

17

*Contabilidad de las finanzas
públicas y el déficit fiscal*

5^{ta}
edición

Técnicas de
medición
económica

Metodología y aplicaciones en Colombia

Técnicas de medición económica

Eduardo Lora
&
Sergio Iván Prada

Asistente de investigación y edición:
Ana Melissa Pérez

Diseño y diagramación:
Sandra Marcela Moreno Bolaños

2016

Quinta edición: versión impresa y en línea

Cómo citar este libro:

Recurso en línea:

Lora, Eduardo; Prada, Sergio. *Técnicas de Medición Económica, Metodología y Aplicaciones en Colombia* [en línea]. Quinta Edición. <http://www.icesi.edu.co/medicion-economica-Colombia-Eduardo-Lora-Sergio-Prada>[Consulta: día mes año].

Versión impresa:

Lora, Eduardo & Prada, Sergio (5ta Ed.)(2016). *Técnicas de Medición Económica, Metodología y Aplicaciones en Colombia*. Cali, Colombia: Universidad Icesi

ISBN:978-958-8936-14-7

Universidad Icesi



Introducción al libro

El propósito de este libro es estudiar de manera integrada las bases conceptuales y la metodología de las estadísticas que usan los economistas y otros científicos sociales para describir y analizar los fenómenos económicos y sociales. Las estadísticas que se estudian en este texto han sido seleccionadas por su utilidad y aplicación corriente. El libro no está dirigido a especialistas, su nivel es introductorio y su enfoque eminentemente práctico. Esta edición electrónica es gratuita y con ello aspira a llegar a un público más amplio. De ahí su estructura modular y los numerosos recursos didácticos y de consulta que contiene.

Estructura del libro

El libro está compuesto por 17 capítulos, de los cuales éste es el Capítulo 17: "Contabilidad de las finanzas públicas y el déficit fiscal". El esquema de la página 5 presenta la estructura del libro, que se explica a continuación. En los primeros cuatro capítulos se estudian los indicadores sociales más importantes en las áreas de demografía, mercado laboral, salud, educación, distribución de ingreso, pobreza y desarrollo humano. Los tres capítulos siguientes estudian los métodos de construcción y las aplicaciones más frecuentes de los indicadores económicos. Se empieza con un capítulo sobre índices de precios y cantidades, se estudian después los principales agregados macroeconómicos y se dedica luego un capítulo a los indicadores de coyuntura que se utilizan en Colombia para medirle el pulso a la actividad económica. Los capítulos restantes se dedican al estudio y manejo de diversos modelos de descripción económica. El análisis se aborda a partir de sistemas muy simplificados de cuentas nacionales, pasando después a los que se utilizan en la práctica en Colombia, para detenerse luego en algunas de sus aplicaciones y extensiones. Se concede una gran importancia al uso de las matrices de insumo-producto, no sólo por constituir la columna vertebral de los sistemas actuales de cuentas nacionales, sino también por sus inmensas posibilidades en numerosas áreas del análisis económico. La metodología y la interpretación de las estadísticas financieras y monetarias, de balanza de pagos y fiscales ocupan los tres últimos capítulos del libro.

Conocimientos requeridos

El lector debe tener en cuenta que algunos capítulos se construyen a partir de los temas desarrollados en capítulos anteriores, como se indica en el diagrama. Las flechas indican qué capítulos se necesitan para

abordar los demás capítulos. Los únicos que no tienen ningún prerrequisito son el Capítulo 1 (indicadores de población), el Capítulo 5 (índices de precios y cantidades) y el Capítulo 6 (conceptos de agregación económica).

Para abordar la mayoría de los capítulos se necesita un conocimiento muy elemental de álgebra y comprender el concepto y la notación de sumatoria (Σ). Éste es el nivel básico de conocimientos matemáticos a que se refiere el diagrama. El Capítulo 8 (medición de la productividad y fuentes de crecimiento económico) y el 17 (contabilidad de finanzas públicas) requieren conocimientos intermedios de matemáticas, debido a que utilizan nociones básicas de cálculo diferencial. Únicamente dos capítulos requieren nociones básicas de álgebra lineal (es a lo que nos referimos con conocimientos avanzados de matemáticas): el Capítulo 13 (matriz insumo-producto) y el Capítulo 14 (aplicaciones de la matriz insumo-producto). El recuadro inicial de cada capítulo le recuerda al lector los prerrequisitos y el nivel de matemáticas en cada caso.

Enfoque y recursos didácticos

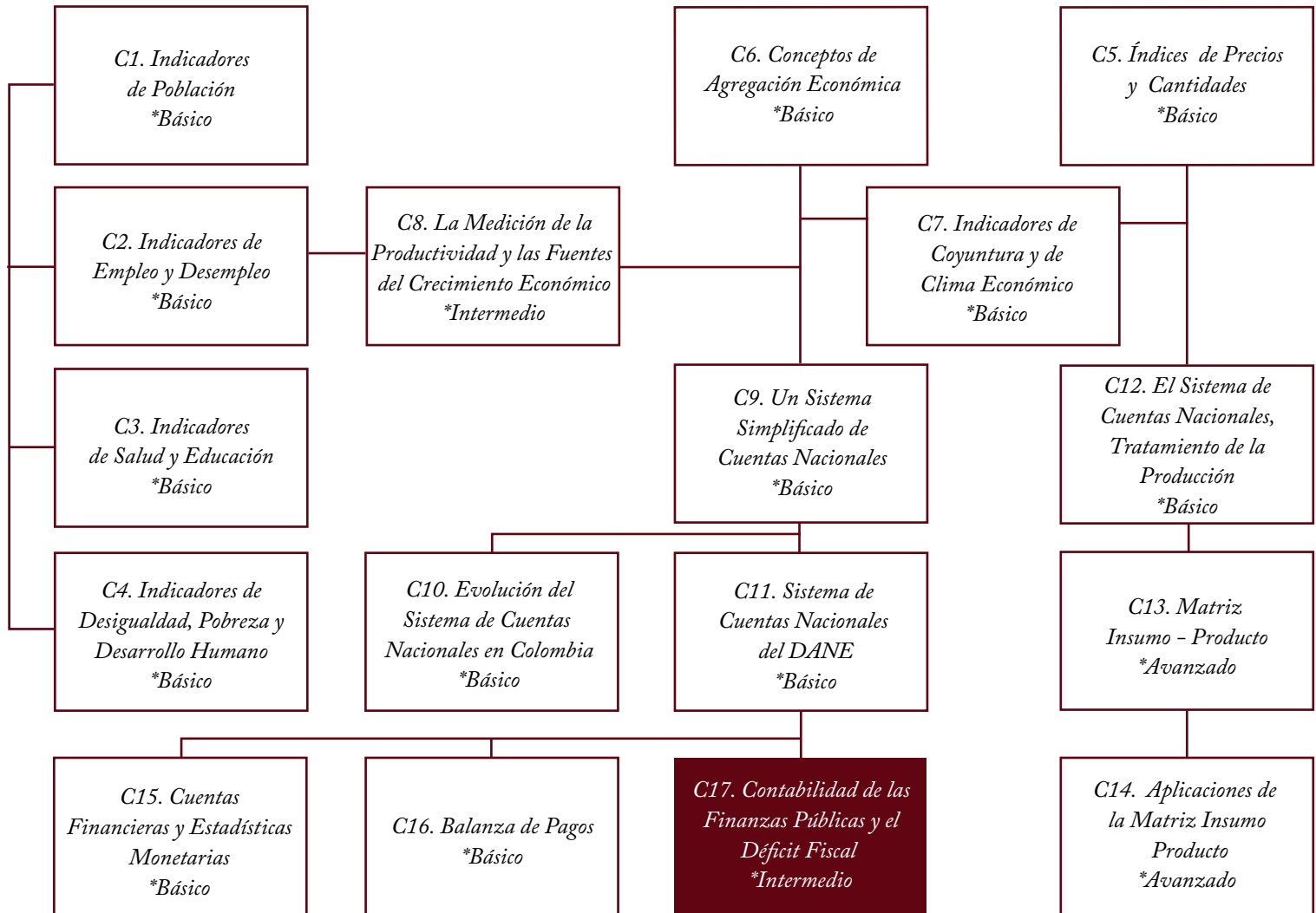
Cada capítulo incluye pequeños bocadillos en el margen izquierdo que resumen las ideas más importantes, y un cuadro al final que lista los conceptos clave que el estudiante debe dominar al terminar. Las ecuaciones que es preciso entender y manejar a la perfección están señaladas con el símbolo \otimes . Con el ánimo de inducir al estudiante a utilizar las estadísticas a lo largo de cada capítulo aparecen ejemplos sencillos, y al final se incluyen ejercicios y preguntas adicionales. Separadamente, para cada capítulo hay una hoja de Excel que contiene las soluciones a todos los ejercicios. El recurso didáctico que los profesores encontrarán más útil son las presentaciones en Power Point capítulo por capítulo.

Utilidad

Esperamos que esta versión electrónica del libro sea útil para todas aquellas personas interesadas en entender las estadísticas económicas y sociales más allá de los espacios académicos: periodistas, columnistas, políticos, líderes empresariales y sindicales, dirigente de gremios o funcionarios públicos. Entre mayor sea la comprensión de las estadísticas, mayor será la calidad del debate público sobre los problemas y políticas económicos y sociales.

Eduardo Lora & Sergio Iván Prada
Boston (EE.UU.) y Cali, agosto de 2016.

Contenido



Contenido

17 CONTABILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y EL DÉFICIT FISCAL

17.1 La estructura del sector público

17.2 Momento de registro y los conceptos de causación y caja

17.2.1 Saldos y flujos

17.2.2 El momento y método de registro: causación y caja

17.3 Ingresos, gastos, financiamiento y déficit del Gobierno Nacional Central

17.3.1 Ingresos

17.3.2 Gastos

17.3.3 El financiamiento del déficit del Gobierno Nacional Central

17.3.4 El concepto convencional de déficit fiscal (del GNC)

17.4 Las cuentas de otras entidades públicas

17.5 El déficit del SPNF y la consolidación de las cuentas del sector público

Contenido

17 CONTABILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y EL DÉFICIT FISCAL

17.6 Medidas alternativas del déficit fiscal y sostenibilidad fiscal

17.6.1 Definición convencional del déficit fiscal

17.6.2 El déficit de causación

17.6.3 El déficit cuasifiscal

17.6.4 El déficit corriente

17.6.5 El déficit operacional

17.6.6 El déficit primario

17.6.7 El déficit estructural y el concepto de impulso fiscal

17.6.8 El déficit núcleo

17.6.9 El déficit primario sostenible

17.7 Relaciones entre las cuentas fiscales y el SCN

Conceptos clave

Preguntas y ejercicios

Soluciones a ejercicios seleccionados ()*

Bibliografía

Capítulo 17

CONTABILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y EL DÉFICIT FISCAL¹

El sector público ocupa un papel central en cualquier economía y es por eso uno de los agentes institucionales que se separa en los sistemas de cuentas nacionales, como hemos visto en capítulos anteriores. Sin embargo, las cuentas nacionales no se producen con la frecuencia ni la oportunidad que requiere el seguimiento de las múltiples funciones del gobierno y de sus efectos sobre las principales variables macroeconómicas. Por consiguiente, es preciso dedicarles este último capítulo del libro a las estadísticas fiscales que se usan para estos propósitos.

En la primera sección se describe la estructura del sector público colombiano y se identifican los principales grupos de instituciones públicas a las que se hace seguimiento financiero. En la segunda sección se acude a conceptos de contabilidad financiera, necesarios para entender la contabilidad de las finanzas públicas. En particular, se discuten los conceptos de registro por causación y registro por caja. Estos conceptos son, además, importantes para entender la relación entre las cuentas del sector público y los sistemas de cuentas nacionales. La sección tercera estudia con cierto detalle la metodología de contabilidad del Gobierno Nacional Central, la cuarta se ocupa de algunas otras entidades públicas y la quinta se enfoca en la contabilidad del sector público no financiero (SPNF) en su conjunto. En la sexta sección se presentan mediciones alternativas del déficit fiscal, que resultan útiles para analizar distintos efectos de la política fiscal sobre la economía. Allí también se explica la “regla fiscal” que rige la política fiscal en Colombia. Por último, la sección final resume las principales diferencias entre las cuentas fiscales y los agregados macroeconómicos de las cuentas nacionales.

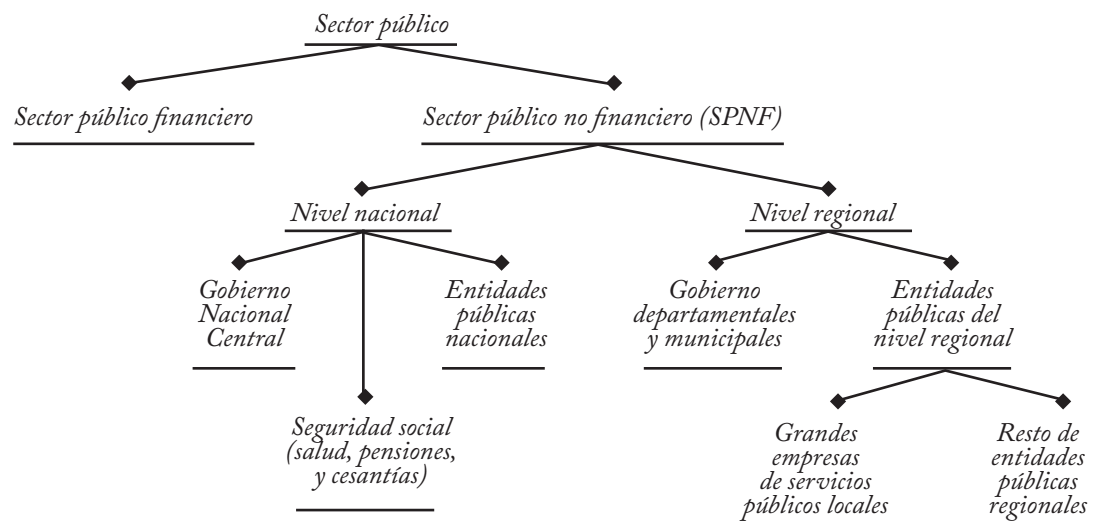
¹ La versión original de este capítulo para la cuarta edición de este libro fue escrita en colaboración con Mauricio Olivera.

17.1 La estructura del sector público

De acuerdo con el Esquema 17.1, el sector público se divide en sector público financiero y sector público no financiero. En la actualidad, las entidades más importantes del sector público financiero son el Banco de la República y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (en el pasado incluía otras entidades financieras del Estado, que han sido liquidadas). Puesto que sus principios de contabilidad se rigen por los criterios analizados en el Capítulo 16, no analizaremos las cuentas de estas entidades en este capítulo². En el resto de este capítulo nos concentramos en el sector público no financiero (SPNF). Hay dos formas de sub-dividir el SPNF. Una es distinguiendo entre entidades del orden nacional y entidades del orden regional o sub-nacional como se hace en el árbol del Esquema 17.1. La otra es distinguiendo entre gobiernos centrales (que incluyen al Gobierno Nacional Central y a los gobiernos departamentales y municipales) y al sector descentralizado, es decir por fuera de los gobiernos centrales.

Esquema 17.1

Estructura del sector público



² El resultado de sus operaciones se denomina “cuasi-fiscal”.

Es importante anotar que esta forma de clasificación de las entidades del sector público, que es la utilizada en Colombia, no corresponde a la recomendada internacionalmente por el Fondo Monetario Internacional para asegurar la consistencia con las cuentas nacionales (el FMI sub-divide al SPNF en gobierno general y empresas públicas, y luego sub-divide al gobierno general, por un lado en unidades de gobierno –nacional y regional—, y por otro en entidades públicas de diversos tipos).

Para nuestros efectos, es importante entender la diferencia entre el gobierno central y el sector descentralizado. El gobierno central comprende, a nivel *nacional*, todas las entidades que son parte del Gobierno Nacional Central, es decir la Presidencia, el Congreso, los órganos de justicia y regulación, los ministerios y los departamentos administrativos como la DIAN (que recauda impuestos y aranceles). De forma semejante, el gobierno central a nivel *regional* (también denominado territorial, local o sub-nacional) comprende las gobernaciones departamentales, las alcaldías y los Concejos departamentales y municipales y sus unidades administrativas. Lo que en Colombia llamamos sector descentralizado son todas las demás entidades públicas diferentes al gobierno central (nacional o territorial), que se pueden clasificar en tres grupos: entidades de la seguridad social (salud, pensiones y cesantías), otras entidades de nivel nacional, y otras entidades de nivel regional. En el Esquema 17.2 se listan las principales entidades del sector descentralizado (aquellas a las que el Ministerio de Hacienda hace seguimiento fiscal). Nótese que en las entidades públicas, sean del orden nacional como regional, se encuentran tanto las empresas públicas (que producen bienes o servicios de mercado, tales como agua, electricidad o transporte) como las entidades que manejan recursos públicos pero no producen para el mercado. (Nótese también que hay un conjunto de entidades que se clasifican bajo el confuso nombre de “Establecimientos Públicos”, y téngase en cuenta que el inventario de entidades públicas cambia con frecuencia como resultado de reformas en la organización del Estado y una creciente especialización de los organismos públicos).

Esquema 17.2*Principales entidades públicas del sector descentralizado*

| | |
|--|--|
| <i>Seguridad social</i> | <p>Salud:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Caprecom • Fosyga • ISS • Otros <p>Pensiones y cesantías:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Colpensiones (antes ISS Pensiones) • Fonpet • Fuerza Pública • Otros |
| <i>Entidades públicas nacionales</i> | <p>Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) “Establecimientos Públicos” (INVIAS, ANI, INCODER, ICBF y SENA) Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) Fondo Nacional del Café Sector Eléctrico (Corelca, Gecelca, URRRA, otros) Otras (que reciben el nombre de Sector Público No Modelado)</p> |
| <i>Entidades públicas del nivel regional o local</i> | <p>Grandes empresas de servicios públicos locales:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Bogotá • Empresa de Teléfonos de Bogotá • Empresas Municipales de Cali • Empresas Públicas de Medellín • Metro de Medellín <p>Resto de entidades públicas regionales:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fondo Nacional de Regalías (en liquidación) • Sistema General de Regalías • Otras empresas regionales (loterías, licoreras, etc.). |

17.2 Momento de registro y los conceptos de causación y caja

17.2.1 Saldos y flujos

Las cuentas fiscales pueden reflejar saldos o flujos. Las cuentas de saldos representan el balance de activos y pasivos y el patrimonio de una entidad o grupo de entidades en un momento dado. Los flujos, por su parte, registran la creación, transformación, intercambio, transferencia o extinción de valor económico entre dos momentos en el tiempo. Se dividen en dos subgrupos: los flujos que registran los cambios de los saldos debidos a transacciones (flujos por transacciones), y los flujos que registran variaciones en el volumen o en el valor de un activo o pasivo que no son resultado de una transacción (otros flujos económicos), de acuerdo con la siguiente ecuación:

$$SS_{t+1} = SS_t + FE_{(t)} + OF_{(t)}$$

En donde los saldos SS en el momento $t + 1$ son iguales a los saldos en el momento t más los flujos por transacciones económicas $FE_{(t)}$ y otros flujos económicos, $OF_{(t)}$ entre t y $t + 1$. La contabilidad fiscal debería, en principio, registrar ambos tipos de flujos y calcular el balance con los saldos al final de cada período, manteniendo la igualdad contable básica entre los activos y los pasivos más el patrimonio. Esto sería consistente con los principios de la contabilidad por partida doble, en donde cada flujo da lugar a dos partidas de igual valor, denominadas tradicionalmente débito y crédito. Aunque éste es el método más completo e integrado, no es fácil llevarlo a la práctica cabalmente, debido sobre todo a la dificultad para valorar numerosos activos y pasivos del sector público. La alternativa que se sigue en Colombia es hacer un seguimiento financiero de caja, como se explica en la siguiente sección.

17.2.2 El momento y método de registro: causación y caja

Como cualquier sistema contable, la contabilidad fiscal debe establecer un criterio para definir cuál es el momento de registro de las transacciones. Una entidad de la administración pública que realiza una compra debe seguir varios pasos. La entidad debe hacer, primero, un contrato de compra con el vendedor. Posiblemente el vendedor tomará un tiempo para producir y entregar el bien solicitado. Posteriormente, someterá una factura de cobro a la entidad, que pasará por un proceso de revisión y aprobación antes de ser pagada al vendedor. Puede ocurrir también que el pago se haga después de la fecha de vencimiento del contrato y que ese período adicional dé lugar a costos adicionales de financiamiento. Cada uno de estos momentos es económicamente significativo y dependiendo de cuál se escoja para hacer los registros la contabilidad reflejará mejor diferentes aspectos de la transacción.

La causación es el registro que surge cuando ocurre el evento económico (traspaso de propiedad, prestación del servicio, obligación de pagar impuestos) independientemente del momento en el que ocurra el pago en efectivo.

El criterio de caja se basa en registrar cuando ocurre el pago efectivo de la transacción.

En la práctica, el registro de las operaciones fiscales se hace con base en uno de dos criterios. Por un lado, se tiene el *criterio de causación*, o “devengado”, según el cual se considera que ha ocurrido la transacción en el momento en que “se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue valor económico”³. En otras palabras, el flujo se registra cuando ocurre el evento económico, independientemente del momento en el que ocurra el pago efectivo por dicha transacción. En la práctica se identifica con el momento en el cual cambia la propiedad de los bienes, se suministra el servicio, o se crea la obligación de pagar impuestos. Como el lector recordará, el criterio de causación corresponde al utilizado para el registro de las transacciones de producción, consumo y acumulación en el sistema de cuentas nacionales (aunque esa expresión no es de uso corriente en cuentas nacionales).

Alternativamente, los registros pueden hacerse con base en el *criterio de caja*, es decir, cuando ocurre el pago efectivo de la transacción al proveedor de los bienes o servicios, o el pago efectivo de los impuestos u otras transferencias. En el proceso usual de las operaciones fiscales esto implica que el registro se hace en una etapa posterior del proceso, que puede estar distanciada varios meses e incluso años, del momento de causación.

Puesto que el criterio de causación o “devengado” se basa en el momento de ocurrencia de la transacción real, se considera más adecuado para medir los efectos de la política fiscal sobre la producción, el consumo o la inversión que el criterio alternativo de caja. El criterio de caja, por su parte, es más adecuado para medir los efectos monetarios y cambiarios de la política fiscal, y para cuantificar las necesidades de liquidez y de financiamiento del sector público.

En Colombia las cuentas fiscales se elaboran básicamente con base en el criterio de caja, y sólo mediante estimaciones y ajustes se producen con mucho rezago las cuentas más importantes con base en causación, que a la postre se incorporan a las estadísticas de cuentas nacionales. Esto significa que las cuentas fiscales más utilizadas en la discusión de las políticas públicas y en los análisis económicos de corto plazo no son estrictamente compatibles con otras estadísticas económicas de uso frecuente, en especial con las estadísticas de cuentas nacionales y los indicadores de actividad económica.

³ Véase Fondo Monetario Internacional, *Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas*, 2001, párrafo 3.41.

En Colombia, como en muchos otros países en desarrollo, el registro de las cuentas fiscales con base caja sigue los principales lineamientos del Fondo Monetario Internacional, según el *Manual de estadísticas de las finanzas públicas* de 1986. Sin embargo, vale la pena anotar que este manual ha sido actualizado, y en su versión del 2001 sugiere que el registro de caja de las cuentas fiscales debería remplazarse por el de causación. Ello facilitaría la compatibilización de las estadísticas fiscales con los sistemas de cuentas nacionales. Una aplicación completa del sistema basado en causación ofrecería, además, una visión más realista y coherente de la posición patrimonial del sector público que la resultante de los registros basados en caja, ya que por su naturaleza estos sistemas no pueden tener en cuenta los cambios de activos y pasivos por cambios de valoración y por el surgimiento de obligaciones y contingencias que no implican transacciones reales. Esta es una deficiencia muy importante para las cuentas fiscales, debido a la importancia de obligaciones como los pagos futuros de pensiones.

Sin embargo, el Manual reconoce las limitantes institucionales y tecnológicas que pueden tener los países para pasar de registros de caja a registros de causación. En Colombia se están haciendo los preparativos a través de la creación de la Contaduría General de la República. Sin embargo, las cuentas fiscales seguirán registrándose por mucho tiempo con base caja. Al final del capítulo se explican las cuentas que permiten aproximar los datos fiscales con base en caja a los de cuentas nacionales, que se hacen con base en causación.

Las tres secciones siguientes estudian las cuentas fiscales para diferentes grupos de entidades públicas. Analizaremos primero las cuentas del Gobierno Nacional Central, que contienen mucho más detalle que las de otras entidades públicas. Luego describiremos muy someramente las cuentas de otras entidades públicas que son objeto de seguimiento fiscal regular, y finalmente hablaremos del sector público no financiero (SPNF) en su conjunto, sobre el cual hay muy poco detalle.

17.3 Ingresos, gastos, financiamiento y déficit del Gobierno Nacional Central

Las transacciones del Gobierno Nacional Central (GNC) se clasifican en tres grandes categorías: ingresos, gastos y financiamiento. En los siguientes párrafos se definen cada una de estas categorías y se dividen en subcategorías que registran diferentes tipos de flujos, tal como se hace en Colombia. Aunque la clasificación de las cuentas fiscales en Colombia se aparta en muchos aspectos de la recomendada por el Manual de FMI en su versión de 1986, mencionaremos algunos conceptos que usa el FMI porque ayudan a entender el confuso bosque fiscal colombiano.

La primera columna del Cuadro 17.1 presenta los ingresos y gastos del GNC que, como se puede apreciar por comparación con las demás columnas, se conocen oportunamente con mucho mayor detalle que los ingresos y los gastos de otras entidades públicas.

17.3.1 Ingresos

En Colombia los ingresos del GNC se clasifican en tributarios y “diferentes a tributarios”.

Los ingresos del Gobierno Nacional Central están conformados por los ingresos tributarios y los no tributarios (rendimientos financieros, ingresos de capital, etc).

Ingresos tributarios: se dividen en internos y externos, siendo estos últimos los que gravan las importaciones. De acuerdo con la base gravada, se denominan usualmente como impuestos *directos* los que recaen directamente sobre las rentas, las utilidades y el patrimonio de las personas naturales o jurídicas, es decir los siguientes: renta y retenciones de renta; CREE (impuesto sobre la renta para la equidad); y sobretasa e impuesto al patrimonio. Y se denominan impuestos *indirectos* los que recaen sobre bienes y servicios, es decir los siguientes: impuesto al valor agregado (IVA), tanto de bienes nacionales como importados; gravamen a los movimientos financieros (GMF); a los combustibles; a diversos artículos de consumo; impuestos de timbre; y los gravámenes arancelarios sobre las importaciones.

La lista anterior no incluye los impuestos y contribuciones que no son recaudados por el GNC, como las contribuciones a la seguridad social (*véase* más adelante) o los impuestos que son recaudados por los municipios, que incluyen el impuesto predial, el de industria y comercio y los impuestos a los vehículos.

Gráfico 7.1

Cuentas del Sector Público No Financiero (SPNF), 2015 (miles de millones de pesos)

| | Gobierno Nacional Central (GNC) | Entidades públicas nacionales | | | | Grandes empresas de servicios públicos locales | | | Resto de entidades públicas regionales |
|---|--|-------------------------------|---------------------|--|--------------------|---|-------------------------------------|------------------------------------|---|
| | | Seguridad social | Sector eléctrico | Inviás, ANI, Incoder, ICBF y Sena ¹ | Resto ² | Gobiernos departamentales y municipales | Empresas Públicas de Medellín | Empresas Municipales de Cali | |
| <i>A. INGRESOS TOTALES</i> | 129,321 | 65,403 | 4,036 | 14,046 | | 9,649 | 1,898 | | |
| <i>1. INGRESOS TRIBUTARIOS</i> | 116,403 | 20,169 | | 2,796 | | | | | |
| <i>Impuestos internos</i> | 97,526 | 20,169 | | | | | | | |
| <i>Renta</i> | 10,142 | | | | | | | | |
| <i>Impuesto al valor agregado (IVA)</i> | 23,296 | | | | | | | | |
| <i>Retenciones de renta e IVA</i> | 32,985 | | | | | | | | |
| <i>CREE (impuesto sobre la renta para la equidad)</i> | 10,029 | | | | | | | | |
| <i>Sobretasa CREE</i> | 3,897 | | | | | | | | |
| <i>Patrimonio</i> | 5,353 | | | | | | | | |
| <i>Gravamen a los movimientos financieros (GMF)</i> | 6,741 | | | | | | | | |
| <i>Combustibles</i> | 3,297 | | | | | | | | |
| <i>Consumo</i> | 1,684 | | | | | | | | |
| <i>Timbre</i> | 102 | | | | | | | | |
| <i>Impuestos externos</i> | 18,559 | | | | | | | | |
| <i>Gravámenes arancelarios</i> | 4,591 | | | | | | | | |
| <i>IVA externo</i> | 13,968 | | | | | | | | |
| <i>Otros</i> | 318 | | | | | | | | |
| <i>2. INGRESOS DIFERENTES A TRIBUTARIOS</i> | 12,918 | 45,233 | 4,036 | 11,251 | | 9,649 | 1,898 | | |
| <i>Ingresos corrientes no tributarios</i> | 681 | | | | | | | | |
| <i>Rendimientos financieros</i> | 1,845 | 4,000 | | | | 148 | 3 | | |
| <i>Excedentes financieros</i> | 5,743 | | | | | | | | |
| <i>Fondos Especiales</i> | 1,557 | | | | | | | | |
| <i>Otros ingresos</i> | 3,091 | 7,381 | 421 | 1,543 | | 3,277 | 159 | | |
| <i>Explotación bruta (ganancias de operación)</i> | | 1,856 | 3,615 | | | 6,224 | 1,736 | | |
| <i>Transferencias del Gobierno Central Nacional</i> | | 31,996 | | 9,708 | | | | | |

Gráfico 7.1 Continuación

Cuentas del Sector Público No Financiero (SPNF), 2015 (miles de millones de pesos)

| | Entidades públicas nacionales | | | | | Grandes empresas de servicios públicos locales | | | Resto de entidades públicas regionales | |
|--|---------------------------------|------------------|------------------|--|--------------------|--|-------------------------------|------------------------------|--|--------------------|
| | Gobierno Nacional Central (GNC) | Seguridad social | Sector eléctrico | Inviás, ANI, Incoder, ICBF y Sena ¹ | Resto ² | Gobiernos departamentales y municipales | Empresas Públicas de Medellín | Empresas Municipales de Cali | | Resto ³ |
| B. GASTOS TOTALES | 153,590 | 61,821 | 4,395 | 14,972 | | | 9,844 | 1,626 | | |
| Gastos corrientes | 129,097 | 61,459 | 4,006 | 1,073 | | | 6,761 | 1,421 | | |
| Intereses | 20,646 | | 98 | | | | 658 | 3 | | |
| Intereses deuda externa | 5,377 | | - | | | | 410 | - | | |
| Intereses deuda interna | 12,244 | | 98 | | | | 248 | 3 | | |
| Indexación TES (UVR) | 3,025 | | | | | | - | | | |
| Funcionamiento | 108,451 | 61,459 | 3,908 | 1,073 | | | 6,103 | 1,418 | | |
| Servicios personales | 18,192 | 228 | 143 | 343 | | | 436 | 136 | | |
| Operación comercial | | 2,891 | 3,102 | | | | 2,435 | 896 | | |
| Gastos generales | 6,272 | 271 | 161 | 73 | | | 1,713 | 120 | | |
| Transferencias | 83,987 | 58,069 | 502 | 657 | | | 1,519 | 266 | | |
| Gastos de capital (inversión) | 24,510 | 45 | 260 | 13,463 | | | 3,083 | 206 | | |
| Préstamo neto a otras entidades públicas | -18 | | 26 | | | | | -1 | | |
| Gastos causados y deuda flotante | | 317 | 103 | 436 | | | | | | |
| C. (DÉFICIT) o SUPERÁVIT (C=A-B) | -24,269 | 3,581 | -360 | -925 | -512 | -3,929 | -195 | 272 | -642 | -172 |

Fuente: Adaptado de la información del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, "Sector Público Consolidado. Cifras de 2015", Junio 9 de 2016.

¹ Este grupo de entidades se denominan confusamente "Establecimientos Públicos" en los documentos del Ministerio de Hacienda.

² Comprende el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), el Fondo Nacional del Café y otras ("sector público no modelado").

³ Comprende el Metro de Medellín, la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y la Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB).

Ingresos diferentes a tributarios: son todos los demás ingresos corrientes o de capital del GNC que no son transferencias obligatorias. Algunas de las categorías que se presentan en el cuadro merecen explicación. Los rendimientos financieros son los ingresos del portafolio de inversiones de la Tesorería, de fondos administrados y otros rendimientos financieros. Los excedentes financieros son las utilidades de las empresas públicas no financieras que han sido transferidas al gobierno. Las empresas públicas que efectúan estas transferencias incluyen a ISA y Ecopetrol, entre otras. Los fondos especiales son recursos cuya destinación ha sido determinada por la norma para un fin específico.⁴ Todos los anteriores son ingresos corrientes, es decir que no resultan de cambios en la propiedad o los derechos. Por su parte, los ingresos de capital (que no se detallan en el cuadro) son aquellos que resultan de ventas de activos de capital fijo (edificios, equipo de transporte, maquinaria y otros equipos), ventas de existencias, y ventas de tierras y de activos intangibles. Sin embargo, los ingresos de capital no incluyen las ventas de acciones y participaciones en la propiedad de las empresas públicas, es decir las privatizaciones (que, de haberlas, constituirían una forma de financiamiento⁵).

Nótese que en las categorías de ingresos del Cuadro 17.1 aparecen algunas sin valores para el GNC, pero las hemos incluido para poder ofrecer en un solo cuadro el resumen de las cuentas de todas las instituciones públicas. Las explicaremos en las secciones relativas a esas otras entidades.

17.3.2. Gastos

Los gastos del Gobierno Nacional Central se clasifican usualmente por su naturaleza económica, lo que permite analizar de qué forma se hace el gasto y qué agentes económicos son proveedores o perceptores de pagos del gobierno. Bajo esta *clasificación económica*, que se describe en mayor detalle enseguida, los gastos se dividen en gastos corrientes y gastos de capital. Otra clasificación útil, que sin embargo no se aplica en forma regular en Colombia, es según la función del gasto (*véase* el Esquema 17.3). La *clasificación funcional* del gasto es de utilidad para analizar los criterios de asignación de los recursos públicos, la efectividad del gasto y la distribución de sus beneficios.

⁴ Entre estos se encuentran, por ejemplo, el Fondo Nacional de Seguridad y Convivencia Ciudadana, cuyos recursos provienen de una contribución equivalente al 5% de los contratos de obra pública para la construcción y el mantenimiento de vías. Otro ejemplo son los Fondos de Apoyo Financiero para la Energización de las Zonas Rurales Interconectadas y no Interconectadas (FAZNI y FAER), cuyos recursos provienen de una contribución obligatoria de la venta de energía mayorista.

⁵ Más estrictamente, si el valor recibido por la privatización supera el registrado en libros, el diferencial se considera ingreso de capital y el valor en libros es la parte que constituye financiamiento.

Esquema 17.3*Clasificación del gasto por funciones de gobierno***Gasto total**

Servicios públicos generales
Defensa
Asuntos económicos
Protección del medio ambiente
Vivienda y servicios comunitarios
Salud
Educación
Protección social
Actividades recreativas y culturales

Los gastos del GNC

incluyen los gastos en:

- Intereses*
- Funcionamiento*
- Gastos de capital*
- Préstamos netos a otras entidades públicas.*

Gastos corrientes: comprenden los pagos de intereses y los gastos de funcionamiento. Los *intereses* incluyen aquellos pagados sobre la deuda externa y sobre la deuda interna, y por aparte los pagos resultantes de la indexación de los títulos de deuda que están denominados en Unidades de Valor Real, UVR. Los pagos de *funcionamiento* del GNC comprenden: los servicios personales, que es la denominación que se da a los pagos de sueldos y salarios; los gastos generales, que es la denominación que reciben las compras de bienes y servicios para el funcionamiento del gobierno; y las transferencias. Estas últimas incluyen las hechas a otros niveles de gobierno destinadas a propósitos corrientes (como son las transferencias del situado fiscal a los departamentos, y las de participación a los municipios); las transferencias para cubrir el déficit de la seguridad social, y otras transferencias y contribuciones a diversas entidades y personas. (El rubro denominado “operación comercial”, que explicaremos más adelante, no aplica al GNC, pues sus actividades no son de mercado).

Gastos de capital (inversión): corresponden a formación bruta de capital fijo del GNC y a pagos por adquisición de activos fijos (como inmuebles, equipos de transporte, maquinaria y otros equipos). Sin embargo, incluyen también gastos que en sentido estricto no corresponden a formación bruta de capital, como la compra de armas por parte de las fuerzas militares.

Préstamo neto a otras entidades públicas: esta categoría especial de las cuentas del GNC corresponde a los préstamos de apoyo que el GNC hace a otras entidades del sector público, deducidas las recuperaciones (de ahí el calificativo de “neto”), e incluyendo la adquisición (también neta) de acciones o participaciones por el gobierno. El término “préstamo neto” con el que usualmente se conoce a esta partida es confuso, pues no aclara si se trata de préstamos recibidos o concedidos (en este caso, por el GNC), pero además porque se considera una partida por encima de la línea, es decir que constituye gasto, en vez de tratarse como una operación financiera. La razón es que aquí aparecen solamente los préstamos que hace el gobierno a otras entidades gubernamentales para dar apoyo a su funcionamiento, más que con fines de colocación de sus excedentes financieros. Estos préstamos de apoyo pueden implicar un subsidio, ya que su recuperación es incierta.

17.3.3 El financiamiento del déficit del Gobierno Nacional Central

El financiamiento refleja los recursos (netos) de caja que el gobierno obtiene por asumir obligaciones futuras de pago y por el uso de sus tenencias de liquidez para cubrir la diferencia entre sus pagos por concepto de los gastos y sus entradas por concepto de los ingresos descritos en las secciones anteriores. Comprende las transacciones efectivas del gobierno en todo tipo de activos y pasivos financieros, incluyendo la venta de títulos de deuda con fines de administración de liquidez y el reembolso de dichos títulos. Incluye, además, la variación neta de las tenencias de efectivo y depósitos del gobierno generadas por las transacciones del gobierno durante el período. Las utilidades (o pérdidas) del Banco de la República que son pagadas a (o por) el gobierno se consideran una fuente de financiamiento (o un uso), no una transferencia. También se consideran una forma de financiamiento los ingresos por privatizaciones, en caso de que los haya.

El Cuadro 17.2 presenta el financiamiento del déficit del GNC en 2015 según fuentes y usos con las categorías que usa el Ministerio de Hacienda en forma simplificada. Otras clasificaciones útiles (que solo parcialmente corresponden con el cuadro) son por tipos de prestamistas o por tipos de instrumentos de deuda. Por *tipo de prestamista* la diferenciación crucial es entre internos y externos. Por *tipo de instrumento de deuda* es relevante distinguir entre: a) bonos de largo plazo, b) bonos de corto plazo, c) préstamos a corto plazo, d) otros pasivos, y e) variaciones del efectivo, depósitos y rubros similares.

Cuadro 17.2

Financiamiento del déficit del GNC, 2015

| | <i>Miles de millones de pesos</i> | <i>Porcentaje del PIB</i> |
|---|---------------------------------------|-------------------------------|
| <i>Déficit a financiar (fuentes-usos)</i> | 24,269 | 3.0 |
| <i>Fuentes de financiamiento</i> | 68,760 | 8.6 |
| <i>Desembolsos de crédito externo</i> | 18,755 | 2.3 |
| <i>Colocaciones de TES</i> | 30,613 | 3.8 |
| <i>Otra deuda interna</i> | 32 | 0.0 |
| <i>Ajustes por causación</i> | 722 | 0.1 |
| <i>Operaciones de Tesorería</i> | 12,729 | 1.6 |
| <i>Disponibilidad inicial de recursos</i> | 5,909 | 0.7 |
| <i>Usos de financiamiento</i> | 44,491 | 5.6 |
| <i>Amortizaciones deuda externa</i> | 6,045 | 0.8 |
| <i>Amortizaciones deuda interna</i> | 19,795 | 2.5 |
| <i>Pagos de deuda flotante y obligaciones</i> | 2,340 | 0.3 |
| <i>Pérdidas del Banco de la República</i> | 124 | 0.0 |
| <i>Saldo final de recursos disponibles</i> | 16,187 | 2.0 |

Fuente: Adaptado de Ministerio de Hacienda y Crédito Público, “Sector Público Consolidado. Cifras de 2015”, Junio 9 de 2016.

Las operaciones de financiamiento del GNC se reflejan, por supuesto, en los saldos de deuda. Por razones de consistencia, los registros de saldo de deuda utilizan los mismos criterios que el financiamiento. Esto quiere decir que los saldos de la deuda aumentan cuando se reciben efectivamente los nuevos recursos de financiamiento (no cuando se contratan), y se reducen cuando se efectúan efectivamente las amortizaciones de capital (no necesariamente cuando son las fechas de vencimiento). También por consistencia, estos cambios de saldos resultantes de las operaciones de financiamiento deben reflejar los montos efectivos de los desembolsos o las amortizaciones, que pueden diferir de sus valores nominales. Sin

embargo, los saldos de la deuda pueden cambiar por otras razones que no reflejan operaciones de financiamiento. En especial, los saldos de la deuda denominada en dólares aumentan con la devaluación de la tasa de cambio y los saldos de la deuda denominada en UVR aumentan con la inflación. De igual forma, los saldos de la deuda representada en bonos que se cotizan en los mercados internacionales pueden cambiar de valor, disminuyendo cuando aumenta el descuento de mercado con el que se cotiza, y viceversa. Para reconocer estos cambios de valoración, periódicamente se hacen ajustes siguiendo los criterios que dicta la Superintendencia Bancaria.

Como es usual con las variables fiscales más importantes, en el Cuadro 17.2 se presentan tanto los valores en pesos como en porcentaje del PIB (a precios corrientes). En 2015, el déficit del GNC fue 3% del PIB. En seguida se analiza en mayor detalle el concepto de déficit fiscal del GNC.

17.3.4 El concepto convencional de déficit fiscal (del GNC)

Si se sigue el sistema de contabilidad por partida doble en las cuentas del gobierno, el total de entradas por ingresos debe ser igual al total de gastos y la diferencia entre ambos debe ser cero. En ese sentido, el balance de las operaciones del GNC siempre refleja equilibrio (excepto, por supuesto, por errores contables debidos a que los dos lados de cada operación no se registran simultáneamente). Por consiguiente, cuando se habla de déficit o superávit de las operaciones del GNC es preciso tener claro en qué punto del balance de operaciones se “traza la línea”. La definición más usual del déficit o el superávit del GNC (o de las otras entidades públicas que se estudian más adelante) traza la línea después de los ingresos y los gastos totales, como aparece en el Cuadro 17.1. En esta *definición convencional del déficit del Gobierno Nacional Central*, el déficit corresponde a aquella parte de los pagos por gastos corrientes, gastos de capital y préstamos de apoyo otorgados al resto del sector público no financiero, que no ha sido cubierta con ingresos propios corrientes o de capital del GNC. Lo que queda debajo de la línea, por razones de equilibrio contable, debe ser del mismo monto pero de signo contrario. Si encima de la línea hay un déficit (es decir, un balance fiscal convencional con signo negativo, como es el caso del cuadro), entonces debajo de la línea habrá un superávit por igual valor que corresponde al valor de los recursos de financiamiento neto por todo concepto.

Hay varias definiciones de déficit fiscal. La más convencional es la diferencia entre los gastos totales y los ingresos totales.

El concepto de déficit convencional en las operaciones del GNC es semejante al concepto de déficit de cuenta corriente en la balanza de pagos. En ambos casos, por encima de la línea están las operaciones reales, y por debajo las operaciones financieras. Sin embargo, vale la pena señalar varias diferencias. En primer lugar, recuérdese que el registro de las operaciones fiscales se hace con criterio de caja, mientras que en balanza de pagos se utiliza un criterio de causación. Esto implica no solamente momentos diferentes de registro, sino también que en las cuentas fiscales en principio no debe haber imputaciones (que se requieren en la balanza de pagos para preservar el equilibrio contable cuando hay operaciones sin contrapartida). En adición, en las cuentas fiscales se ponen por encima de la línea algunas operaciones de capital (llamadas ingresos y pagos de capital), e incluso algunas operaciones de financiamiento (la concesión neta de créditos a otras entidades del sector público, o “préstamo neto”). Mientras que en la balanza de pagos, lo que queda debajo de la línea del balance de cuenta corriente es claramente el balance de todas las operaciones de capital y financiamiento, no es igualmente claro qué es lo que queda debajo de la línea en las cuentas fiscales. En principio es el balance de financiamiento, pero en este balance se incluyen las privatizaciones, que son operaciones de (desacumulación de) capital, y se incluyen las utilidades del Banco de la República, que son una transferencia.

Por supuesto, la línea para definir el balance del GNC podría trazarse de otras maneras, como en efecto veremos que se hace en otras definiciones del déficit fiscal. Sin embargo, esas definiciones alternativas son más útiles cuando se refieren a la totalidad del sector público no financiero.

17.4 Las cuentas de otras entidades públicas

El GNC es apenas una parte del sector público: sus gastos son aproximadamente unas dos terceras partes del gasto corriente y de capital de todo el sector público, y a su déficit debe sumarse el que genera el resto de entidades. Por consiguiente, es importante entender al menos a un nivel muy somero las cuentas de otras entidades públicas relativamente importantes. Desafortunadamente, para la mayoría de entidades por fuera del GNC sólo se tienen cuentas parciales, como veremos a continuación.

Siguiendo la estructura del sector público presentada en el Esquema 17.1, el Cuadro 17.1 presenta las cuentas conocidas de las entidades públicas para el año 2015.

Las entidades de *seguridad social* perciben impuestos internos a través de las contribuciones que hacen las empresas y las personas a los sistemas públicos de pensiones y salud. No se incluyen aquí las contribuciones o ahorros en el componente privado de estos sistemas, por ejemplo en las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Las entidades de la seguridad social tienen ingresos no tributarios (en orden de importancia) por transferencias que reciben del GNC para subsanar sus faltantes de recursos (especialmente Colpensiones), por otros ingresos (que, en el caso de Colpensiones, son básicamente los traslados de los saldos de los trabajadores que se pasan de las AFPs a Colpensiones), por el rendimiento financiero de sus reservas y por ganancias de operación. Por su parte, los gastos más importantes son las transferencias a los pensionados de los sistemas públicos de seguridad social (Colpensiones y otras que aparecen en el Esquema 17.2).

Las demás *entidades públicas nacionales* no tienen ingresos tributarios. Las que son empresas, como aquellas del sector eléctrico, derivan la mayor parte de su ingreso de sus actividades comerciales, lo que aparece reflejado en el renglón de explotación bruta (ganancias de operación). Esto es válido igualmente para las grandes empresas de servicios públicos locales. En cambio, las que no son empresas comerciales, como el ICBF o el Sena, se sostienen básicamente con los recursos que les transfiere el GNC.⁶

Aparte de las Empresas Públicas de Medellín y las Empresas Municipales de Cali, se cuenta con muy poca información oportuna sobre las demás entidades públicas, como puede apreciarse en el Cuadro 17.1. Debido a que resulta imposible hacer un seguimiento de todas las operaciones “por encima de la línea” de los gobiernos departamentales y municipales, y de numerosas entidades y empresas del orden nacional o regional, se utiliza solamente un cálculo del déficit convencional basado en el seguimiento de las operaciones financieras, o “por debajo de la línea” que realiza el Banco de la República.

⁶ Hasta 2013 estas dos entidades recibían ingresos tributarios por contribuciones sobre la nómina (llamados “parafiscales”), que fueron desmontados por la Ley 1607 de 2012.

17.5 El déficit del SPNF y la consolidación de las cuentas del sector público

En las secciones anteriores describimos las principales cuentas del Gobierno Nacional Central y otras entidades públicas, tomadas por separado. Debido a la falta de información “por encima de la línea” para numerosas entidades públicas, no es posible tener oportunamente las cuentas completas del conjunto del sector público no financiero (SPNF), como sería deseable para un buen entendimiento de la política fiscal. Sin embargo, sí es posible obtener el déficit de todo el SPNF, que sencillamente es la suma de los déficits de todas las entidades, siempre y cuando los criterios de contabilización por encima y por debajo de la línea sean consistentes para todas las entidades (véase el Ejemplo 17.1).

Ejemplo 17.1

Cálculo del déficit fiscal del sector público no financiero

Sumando las celdas del renglón C del Cuadro 17.1 se encuentra un total de -27,152 miles de millones de pesos en las cuentas del 2015 para todas las entidades públicas. Si se divide por el valor (provisional) del PIB en pesos corrientes (800,849), se deduce que el déficit fiscal fue 3.4% del PIB, que es mayor que el del GNC (3% del PIB, como habíamos visto).

La consolidación de las cuentas fiscales consiste en agregar todas las transacciones, eliminando todas aquellas que realizan entre sí las entidades públicas.

Gracias a los cálculos que hace el Banco de la República a partir de las cifras que le suministra el Ministerio de Hacienda, también se cuenta con información anual y trimestral para el SPNF *consolidado* de los ingresos totales, los gastos totales, los pagos de intereses y el financiamiento neto interno y externo (Cuadro 17.3). El ejercicio de *consolidación* consiste en eliminar las transacciones entre entidades del sector público para evitar que los agregados reflejen dobles contabilizaciones. Aunque el concepto de consolidación ha sido utilizado en otros capítulos de este libro, en el caso de las cuentas fiscales es de especial importancia y reviste algunas particularidades que conviene mencionar. Las cuentas fiscales se pueden consolidar en varios niveles de gobierno, no solamente al nivel de todo el SPNF. Por ejemplo, la consolidación podría hacerse al nivel nacional por un lado, y al nivel regional por otro (véase de nuevo el Esquema 17.1). Las transferencias entre entidades son la principal partida que requiere ajustes de consolidación. Para evitar una doble contabilización deben eliminarse de las cuentas.

Ejemplo 17.2*Consolidación de partidas entre entidades*

Queremos consolidar las cuentas del GNC y la seguridad social que aparecen en el Cuadro 17.1. ¿Cuánto son el ingreso total, el gasto total y el déficit total sin consolidar y consolidados?

Los cálculos consisten sencillamente en obtener los agregados con y sin las transferencias entre la GNC. Nótese que el déficit es el mismo antes o después de la consolidación. Esto es así siempre que las operaciones que se consoliden hayan sido clasificadas consistentemente por ambas entidades por encima (o por debajo) de la línea.

| | <i>GNC</i> | <i>Seguridad social (SS)</i> | <i>Sin consolidar</i> | <i>Consolidados</i> |
|---|------------|------------------------------|-----------------------|---------------------|
| <i>A. INGRESOS TOTALES</i> | 129,321 | 65,403 | 194,724 | 162,728 |
| <i>de los cuales:</i> | | | | |
| <i>Transferencias de GNC a SS</i> | - | 31,996 | 31,996 | - |
| <i>B. GASTOS TOTALES</i> | 153,590 | 61,821 | 215,411 | 183,415 |
| <i>de los cuales:</i> | | | | |
| <i>Transferencias de GNC a SS</i> | 31,996 | - | 31,996 | - |
| <i>C. (DÉFICIT) o SUPERÁVIT (C=A-B)</i> | -24,269 | 3,582 | -20,687 | -20,687 |

Cuadro 17.3

Sector Público No Financiero Consolidado

| | Ingresos | Gastos ¹ | Intereses | Balance | Balance de las empresas públicas no financieras | Financiamiento neto | |
|-----------------------------------|----------|---------------------|-----------|---------|---|---------------------|---------|
| | | | | | | Interno | Externo |
| <i>Miles de millones de pesos</i> | | | | | | | |
| 2005 | 98,990 | 99,724 | 11,350 | -735 | 3,214 | 5,610 | -4,876 |
| 2006 | 115,799 | 119,000 | 14,842 | -3,201 | 3,282 | -675 | 3,876 |
| 2007 | 132,285 | 136,608 | 16,610 | -4,322 | 2,382 | 2,411 | 1,911 |
| 2008 | 130,690 | 130,502 | 15,238 | 187 | 1,738 | -3,086 | 2,898 |
| 2009 | 138,999 | 151,124 | 15,970 | -12,125 | 651 | 5,459 | 6,666 |
| 2010 | 146,913 | 163,847 | 15,640 | -16,934 | -1,934 | 9,725 | 7,209 |
| 2011 | 171,230 | 182,548 | 17,711 | -11,318 | -983 | 7,369 | 3,950 |
| 2012 | 193,798 | 190,809 | 17,308 | 2,989 | 5,529 | -3,806 | 816 |
| 2013 | 206,821 | 213,512 | 17,371 | -6,691 | 1,131 | 2,879 | 3,812 |
| 2014 | 221,514 | 236,988 | 17,355 | -15,474 | 2,523 | 10,421 | 5,054 |
| 2015 | 226,053 | 253,580 | 20,211 | -27,527 | -905 | 16,690 | 10,838 |
| <i>Porcentajes del PIB</i> | | | | | | | |
| 2005 | 29.1 | 29.3 | 3.3 | -0.2 | 0.9 | 1.6 | -1.4 |
| 2006 | 30.2 | 31.0 | 3.9 | -0.8 | 0.9 | -0.2 | 1.0 |
| 2007 | 30.7 | 31.7 | 3.9 | -1.0 | 0.6 | 0.6 | 0.4 |
| 2008 | 27.2 | 27.2 | 3.2 | 0.0 | 0.4 | -0.6 | 0.6 |
| 2009 | 27.5 | 29.9 | 3.2 | -2.4 | 0.1 | 1.1 | 1.3 |
| 2010 | 27.0 | 30.1 | 2.9 | -3.1 | -0.4 | 1.8 | 1.3 |
| 2011 | 27.6 | 29.4 | 2.9 | -1.8 | -0.2 | 1.2 | 0.6 |
| 2012 | 29.2 | 28.7 | 2.6 | 0.5 | 0.8 | -0.6 | 0.1 |
| 2013 | 29.1 | 30.1 | 2.4 | -0.9 | 0.2 | 0.4 | 0.5 |
| 2014 | 29.2 | 31.3 | 2.3 | -2.0 | 0.3 | 1.4 | 0.7 |
| 2015 | 28.2 | 31.7 | 2.5 | -3.4 | -0.1 | 2.1 | 1.4 |

¹ Incluye intereses, variación de las cuentas por pagar y otros rubros de causación.

Fuente: Banco de la República, con base en Dirección General de Política Macroeconómica, Ministerio de Hacienda y Crédito Público: http://www.banrep.gov.co/es/series-estadisticas/see_finanzas_publici.htm.

Las cifras a partir de 2012 son provisionales.

El proceso de consolidación también afecta otras partidas de importancia, como los ingresos tributarios, debido a que algunos impuestos son pagados entre los niveles del gobierno. De igual forma es necesario consolidar algunos gastos de funcionamiento y de capital, así como el préstamo neto. En este último caso, puesto que el préstamo neto se refiere solo al que tienen entre sí las entidades públicas, el valor neto debe ser cero.

Aunque los agregados consolidados del SPNF pueden adolecer de numerosas imperfecciones, son de gran relevancia para medir el *tamaño del Estado*. La medida más utilizada es el gasto total del SPNF consolidado como porcentaje del *PIB* (31.7% en 2015). Esta medida refleja aproximadamente qué proporción de los bienes y servicios producidos por la economía son demandados por el consumo y la inversión públicos. Es una medida un poco burda, sin embargo, porque incluye gastos de otra naturaleza, como las transferencias a las familias y empresas, los pagos de intereses, y pagos de capital que no implican nueva formación bruta de capital. Además, es una medida que se basa al menos parcialmente en la contabilidad de caja (aunque tiene ajustes por causación en los cálculos del Banco de la República), cuando debería estar basada totalmente en contabilidad de causación para ser compatible con el cálculo del *PIB*. Sin embargo, sus cambios en el tiempo muestran con claridad si el Estado en su conjunto está absorbiendo una proporción creciente de los recursos productivos. De forma semejante, por el lado del ingreso, también se utilizan algunas medidas relativas al *PIB*, la más importante de las cuales es la *carga tributaria*, es decir la relación entre los ingresos tributarios (consolidados) del SPNF y el *PIB*, y la cual refleja, también en forma muy aproximada, qué parte del esfuerzo productivo de las personas y las empresas se destina a cubrir las necesidades de funcionamiento del Estado.

Estas medidas buscan captar distintos canales a través de los cuales las actividades del sector público inciden en el funcionamiento de la economía. Sin embargo, la medida que más atención recibe es el déficit fiscal, cuya definición convencional para el GNC se aplica también el SPNF. Como ya hemos visto, para efectos del cálculo del déficit fiscal no hace diferencia referirse a las cuentas consolidadas o no consolidadas del SPNF. En cambio sí puede hacer mucha diferencia el que se refieran solo al GNC o a la totalidad del SPNF (aunque, como se mencionó en el Ejemplo 17.1, en 2015 la diferencia entre ambas medidas fue pequeña, pues el déficit convencional del GNC fue 3% del *PIB*, mientras que el del SPNF fue 3.4% del *PIB*).

17.6 Medidas alternativas del déficit fiscal y sostenibilidad fiscal

17.6.1 Definición convencional del déficit fiscal

La *definición convencional del déficit fiscal* del SPNF es la medida más utilizada de déficit fiscal. Como hemos visto, corresponde a la diferencia entre gastos totales e ingresos totales del SPNF:

$$\text{Déficit convencional} = \text{gastos totales} - \text{ingresos totales}$$

Lo cual es exactamente lo mismo que decir que (cambiando signos):

$$\text{Balance convencional} = \text{ingresos totales} - \text{gastos totales}$$

Adicional al déficit convencional, se calculan los déficits de: causación, cuasifiscal, corriente, operacional, primario, estructural, de núcleo y el primario sostenible.

El déficit convencional se conoce también con los nombres de déficit de operaciones de caja, o déficit de operaciones efectivas, debido a que resulta de una contabilidad basada en caja. El déficit convencional es una medida muy utilizada porque refleja las necesidades netas de financiamiento del sector público, y por consiguiente sirve para analizar las presiones sobre los recursos de ahorro financiero y sobre los mercados financieros y de capitales.

El déficit convencional no es la única forma de medir el déficit, como veremos en esta sección. Algunas medidas alternativas se basan en otra forma de hacer la contabilidad, otras “trazan la línea” en un punto diferente del balance de operaciones del SPNF, otras implican diversos ajustes más elaborados. En cada caso, buscan captar en forma sintética posibles efectos de las operaciones del sector público sobre la economía. No hay una medida mejor o peor en abstracto, depende de qué es lo que se quiere medir y de qué tan bien es posible medirlo.

17.6.2 El déficit de causación

El déficit convencional se basa en la contabilidad de caja. Alternativamente, puede definirse un *déficit de causación*, como el resultado de los flujos *devengados* por el gobierno, se hayan realizado o no. Si sólo se consideran los flujos por transacciones, el déficit de causación es equivalente conceptualmente al balance de la cuenta de capital en las cuentas institucionales de las cuentas nacionales, y por consiguiente es igual también al concepto de préstamo neto o endeudamiento neto que se usa en el SCN. Si se tienen en cuenta no solamente los flujos por transacciones, sino también otros flujos económicos por valorizaciones,

contingencias, etcétera (de la forma como fueron definidos al comienzo de este capítulo), entonces el déficit fiscal de causación sería equivalente a la acumulación neta de activos y pasivos del sector público, y por consiguiente reflejaría el cambio en su posición patrimonial neta. Por tener un carácter más comprensivo que cualquier otra medida alternativa, es la medida de déficit que recomienda el Manual del FMI. Sin embargo, el Manual admite que, inclusive en los países desarrollados una medida de este tipo no es fácil de implementar. La principal aproximación al déficit de causación que se usa en Colombia consiste en agregar al déficit convencional de caja algunas cuentas por pagar denominadas *reservas de apropiación*, calculando así lo que el FMI llama *sistema de caja modificado*. Otra aproximación a la contabilidad de causación que ha empezado a introducirse es el reconocimiento en los cálculos del déficit de algunos pasivos contingentes con las entidades territoriales o por sentencias contra la Nación.

17.6.3 El déficit cuasifiscal

Las cuentas fiscales se ocupan solamente de las entidades no financieras del sector público, y por tanto dejan de lado las entidades financieras que son propiedad del Estado, como el Banco de la República y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin). Esta separación no sería problemática si no hubiera transferencias de recursos del gobierno a estas entidades financieras públicas para cubrir su déficit. Estos déficit pueden originarse porque estas entidades operan en forma ineficiente, o porque desarrollan en ocasiones operaciones propias de la política fiscal, además de las puramente monetarias y crediticias, como el otorgamiento de créditos subsidiados al sector privado, y la compra de cartera por encima de su valor económico a bancos comerciales en crisis. El déficit de las entidades financieras del sector público se conoce con el nombre de *déficit cuasifiscal*. Aunque por razones conceptuales sería preferible calcularlo con una metodología de causación, en la práctica se utiliza una mezcla de criterios para calcularlo. En el caso del Banco de la República el déficit cuasifiscal se calcula con los resultados del Estado de Pérdidas y Ganancias, mientras que en el caso del Fogafin, a los resultados del PyG se agregan algunas de las cuentas por pagar.

17.6.4 El déficit corriente

El déficit corriente es la diferencia entre los gastos corrientes y los ingresos corrientes.

La diferencia entre los gastos corrientes y los ingresos corrientes del sector público se conoce con el nombre de déficit corriente. Por definición es el ahorro del sector público con signo negativo:

$$\text{Déficit corriente} = \text{gastos corrientes} - \text{ingresos corrientes} = - \text{ahorro}$$

Para que el concepto de ahorro sea compatible con el utilizado en los agregados macroeconómicos convencionales, debe provenir de una contabilidad de causación, no una contabilidad de caja. Sin embargo, esta es una precisión que se ignora en la práctica, debido a la ausencia de una contabilidad de causación.

Ejemplo 17.3

Cálculo del déficit corriente

Con la información del Cuadro 17.1 puede calcularse el déficit corriente del GNC en 2015 (aunque no el de todo el SNFC): con ingresos totales de 129,321 miles de millones de pesos, y gastos corrientes de 129,097, se deduce que el GNC tuvo un ligero superávit corriente (224 miles de millones de pesos), es decir tuvo un pequeño ahorro (de 0.03% del *PIB*, en contraste con el déficit convencional de 3% del *PIB*).

17.6.5 El déficit operacional

En una economía con inflación, parte de los pagos nominales de interés que hace el gobierno (o cualquier otro agente) por sus deudas es, en realidad, una compensación al acreedor por efecto en la pérdida de valor real del saldo de la deuda. Por consiguiente, puede argumentarse que esa parte no constituye en realidad un gasto, sino una transacción financiera, y no debería considerarse parte del déficit. Cuando el déficit fiscal se ajusta deduciendo el componente inflacionario de los pagos de interés, se denomina *déficit operacional*. El ajuste puede hacerse en forma simple, deduciendo de los gastos el producto de la inflación por el saldo de la deuda que está denominada en moneda local.⁷ De esta manera, los pagos de interés reflejarán sólo el componente no inflacionario, e implícitamente se tendrá como una operación financiera el valor compensado.⁸

$$\begin{aligned} \text{Déficit operacional} &= (\text{gastos totales} - \text{componente de inflación del pago de intereses}) - \text{ingresos totales} \\ &= \text{déficit convencional} - \text{componente de inflación del pago de intereses} \end{aligned}$$

⁷ Sin embargo, esto es una simplificación. Una medida más precisa requiere ajustar también los intereses sobre deudas en otras monedas teniendo en cuenta el cambio en los tipos de cambio reales en cada caso (el concepto de tipo de cambio real se estudia en el Capítulo 5).

⁸ Lo que estrictamente sería válido si los demandantes de bonos públicos procedieran a reinvertir en estos mismos bonos el mayor pago de interés por concepto de inflación, lo que mantendría inalterado el stock real de bonos públicos en su portafolio.

Ejemplo 17.4*Cálculo del déficit operacional*

Con la información del Cuadro 17.1, si se conocen la inflación y la tasa de interés nominal puede calcularse el déficit operacional. Supóngase que la tasa de interés nominal de la deuda del GNC fue 13.6%, y la inflación 6.8%. Entonces, del pago total de intereses (20,626 miles de millones de pesos) la mitad (6.8/13.6) fue su componente de inflación. Y por lo tanto el déficit operacional fue $24,269 - 20,626/2 = 13,946$. En porcentajes del *PIB*, esto quiere decir que mientras que el déficit convencional fue 3%, el déficit operacional fue 1.7%.

Estrictamente el cálculo es más complicado de lo que sugiere este ejemplo (*véanse* los Ejercicios 17.5, 17.6 y 17.7).

17.6.6 El déficit primario

El déficit primario se calcula como la diferencia entre los gastos totales, sin pagos de intereses, y los ingresos totales.

El *déficit primario* es la diferencia entre los gastos totales, sin pagos de interés, y los ingresos totales. El sentido de esta medición es aproximarse mejor a la presión que ejercen las operaciones del sector público sobre los recursos reales de la economía, o sobre la demanda agregada, que las medidas alternativas, especialmente el déficit convencional. Como se estudiará más adelante, el concepto de déficit primario es útil, además, para analizar la sostenibilidad de la política fiscal.

$$\begin{aligned} \text{Déficit primario} &= (\text{gastos totales} - \text{pagos de intereses}) - \text{ingresos totales} \\ &= \text{déficit convencional} - \text{pago de intereses} \end{aligned}$$

Ejemplo 17.5*Cálculo del déficit primario*

Con la información del Cuadro 17.1 puede calcularse el déficit primario del GNC en 2015 y con los datos del Cuadro 17.3 el del SPNF.

El déficit convencional del GNC fue 24,269 miles de millones de pesos, de los cuales 20,646 fueron pago de intereses, luego el GNC tuvo un déficit primario de 3,623 miles de millones de pesos. En porcentajes

del *PIB*, esto significa que mientras que el déficit convencional del GNC fue 3%, el déficit primario fue 0.45%.

El déficit del SPNF en 2015 fue 3.4% del *PIB* y los intereses 2.5% del *PIB*, por consiguiente el SNPF tuvo un déficit primario de 0.9% del *PIB*.

Puede establecerse también una relación entre el déficit primario y el déficit operacional, descomponiendo el pago de intereses en su componente real y su componente inflacionario:

$$\text{Déficit primario} = \text{déficit convencional} - \text{componente de inflación del pago de intereses} - \text{componente real del pago de intereses} = \text{déficit operacional} - \text{componente real del pago de intereses}$$

17.6.7 El déficit estructural y el concepto de impulso fiscal

Si bien el déficit influye en la actividad económica, a su vez es fuertemente afectado por ésta. Debido a la respuesta de los ingresos tributarios a los cambios en el nivel de actividad, el déficit tiende automáticamente a aumentar durante las recesiones y a disminuir durante los auges. También algunos gastos, especialmente los de seguridad social, tienden a aumentar cuando la economía crece poco, y viceversa, especialmente en los países que tienen sistemas de seguro al desempleo y otros programas de gasto contracíclico. Es decir, el déficit refleja, en parte pasivamente, la evolución del ciclo económico.

Por consiguiente, es conveniente determinar el déficit excluyendo estos efectos cíclicos, con el objeto de obtener un indicador que refleje mejor el comportamiento discrecional o exógeno de la política fiscal. Esta medida es el *déficit estructural*. Suponiendo que sólo los impuestos cambian con el ciclo (no los gastos), el déficit estructural se define como:

$$\text{Déficit estructural} = \text{déficit convencional} + \text{recaudo tributario debido al ciclo}$$

Lo que es exactamente igual (cambiando los signos) a:

$$\text{Balance estructural} = \text{balance convencional} - \text{recaudo tributario debido al ciclo}$$

Es preciso definir una forma operativa para calcular el recaudo tributario debido al ciclo. Para el efecto, es necesario seguir los siguientes pasos. Primero, mediante un proceso estadístico se descompone el *PIB* en tendencia (o *PIB* potencial) y ciclo (*véase* un método sencillo en el Capítulo 8). Luego se encuentra qué tanto responden los recaudos tributarios al *PIB*. Con los dos resultados anteriores ya es posible calcular cuál es el recaudo tributario debido al ciclo. Por supuesto, este método puede refinarse de muchas formas, por ejemplo, separando distintos tipos de impuestos, o teniendo en cuenta, además, que el ciclo puede afectar al gasto público. O considerando que hay otros canales, diferentes al nivel de actividad económica, por los cuales el déficit puede cambiar endógenamente en forma transitoria, tales como el precio del petróleo, ya que el gobierno deriva importantes ingresos de las rentas petroleras.

De hecho, en Colombia se ha establecido como *medida oficial* del balance estructural la siguiente:

$$\text{Balance estructural} = \text{balance convencional} - \text{ingresos debidos al ciclo del PIB} - \text{ingresos debidos al ciclo de los precios del petróleo}$$

Para calcular los ingresos fiscales debidos al ciclo de los precios del petróleo se requiere descomponer también el precio del petróleo en tendencia y ciclo. En la práctica ese cálculo es técnicamente complejo.

Cuando el déficit estructural aumenta, queda implícito que las políticas fiscales están siendo expansivas (y viceversa), es decir, que se está gastando más, o se están cobrando menos impuestos, de lo que cabría esperar (y viceversa). Por esa razón, una buena medición del déficit, o del balance estructural, es esencial para monitorear la política fiscal. En el Recuadro 17.1 se explica la “regla fiscal” que se utiliza en Colombia para disciplinar la política fiscal con base en el balance estructural.

Recuadro 17.1
La “regla fiscal”

En Colombia se adoptó por ley a partir de 2012 una “regla fiscal” con el objeto de imponer disciplina a la política fiscal en forma transparente. La regla fiscal, que es un componente central del “Marco fiscal de mediano plazo”, establece que el Gobierno Nacional Central debe lograr ciertas metas de balance estructural, el cual se define así⁹:

⁹ También se establece que el balance estructural excluye los gastos debidos a programas de gasto contracíclico, pero ignoraremos este componente debido a que no se han establecido dichos programas.

$$\text{Balance estructural} = \text{balance convencional} - \text{ingresos debidos al ciclo del PIB} - \text{ingresos debidos al ciclo de los precios del petróleo}$$

Las metas de balance estructural que deben lograrse se definen para varios años futuros con el objetivo de llegar en un plazo no definido a un déficit estructural de 1% del PIB. En 2014 el balance estructural fue -2.3% del PIB, y está establecido que sea -1.9% en 2018 y -1.2% en 2022 (con reducciones cada año respecto al anterior).

Para establecer los ingresos debidos al ciclo del *PIB* (llamado “ciclo económico” en la jerga oficial), un comité de expertos estima el *PIB* potencial (para el período corriente y 10 años futuros) con base en un modelo de descomposición de las fuentes del crecimiento por factores y productividad (véase el Capítulo 8). La diferencia entre el *PIB* calculado en el período corriente y el *PIB* potencial es la brecha del producto (o *PIB* debido al ciclo). Luego se calcula para cada uno de los principales impuestos (excepto los de origen petrolero) cuánto recaudo tributario hay de más o de menos debido a esa brecha del producto.

Para establecer los ingresos debidos al ciclo de los precios del petróleo (llamado “ciclo energético” en la jerga oficial), un segundo comité de expertos estima la tendencia de mediano plazo del precio del petróleo. La diferencia de ese precio en relación al observado (o esperado en el período corriente), multiplicada por el volumen de producción petrolera y por las tasas efectivas de tributación y transferencias al GNC son los ingresos debidos al ciclo energético.

Ambos comités de expertos informan sus resultados técnicos al Comité Consultivo de la Regla Fiscal (conformado por los presidentes de las Comisiones de asuntos fiscales de la Cámara y el Senado de la República y siete economistas de reconocido prestigio académico), el cual refrenda o modifica los cálculos resultantes del balance estructural y dictamina si la política fiscal se ha ceñido o no a las metas de la regla fiscal y al marco fiscal de mediano plazo.

Asociado al cálculo del déficit estructural está el cálculo del *impulso fiscal*, entendiendo por tal cosa el cambio en el déficit convencional que es independiente del *PIB* (u otras variables fuera del control de las autoridades económicas) y que, por tanto, puede atribuirse a decisiones de política. Si sabemos cómo responden los recaudos tributarios al *PIB* (e ignoramos la influencia de otras variables), es posible deducir cuánto habrían sido los impuestos en ausencia de cambios en las políticas de manejo de los impuestos. Lo mismo puede hacerse del lado de los gastos. Si se considera la influencia de otras variables diferentes al *PIB*, en forma general el impulso fiscal se define como:

$$\text{Impulso fiscal} = \text{cambio en el déficit convencional} - \text{cambio en el déficit esperado}$$

Nótese que mientras que en el déficit estructural se trata de encontrar cuál sería el déficit en ausencia de las fluctuaciones cíclicas del *PIB* y otras variables fuera del control de las autoridades económicas, en el cálculo del *déficit esperado* (para deducir el impulso fiscal) se trata de hacer justamente lo contrario: es decir, calcular el déficit teniendo en cuenta las fluctuaciones cíclicas del *PIB* y otras variables, como si no hubieran ocurrido cambios en las políticas fiscales. Por supuesto, el déficit estructural y el impulso fiscal se mueven exactamente igual, aunque a niveles distintos (es decir, no tiene que haber equilibrio fiscal por el hecho de que las políticas fiscales sean neutras y por consiguiente el impulso fiscal sea cero).

Ejemplo 17.6

Cálculo de los ingresos fiscales debidos al ciclo

Suponga que el *PIB* corriente está 5% por debajo del *PIB* potencial o de tendencia y que la tasa efectiva de tributación total es 20%. ¿Cuánto deben ser los ingresos fiscales debidos al ciclo?

Pues sencillamente $20\% \times 5\%$, o sea 1% del *PIB* es la *pérdida* de ingresos fiscales debido al ciclo, suponiendo que la elasticidad de los impuestos con respecto al *PIB* es uno (lo cual es un supuesto razonable para la mayoría de los impuestos, aunque no para los impuestos a las ganancias de las empresas, ya que éstas son a su vez muy procíclicas).

Ejemplo 17.7

Cálculo de los ingresos fiscales debidos al ciclo de precios del petróleo

Suponga ahora que el precio del petróleo aumentó 30% con respecto a su tendencia esperada de mediano plazo, y que los ingresos fiscales de origen petrolero son 2% del *PIB*. ¿Cuánto deben ser los ingresos fiscales debidos al ciclo de los precios del petróleo?

De forma semejante, $30\% \times 2\%$, o sea 0.6% del *PIB* es la ganancia de ingresos fiscales por los precios del petróleo, suponiendo nuevamente una elasticidad unitaria de los ingresos fiscales petroleros respecto al precio del petróleo. Sin embargo, este no es un buen supuesto, porque estos ingresos dependen de las ganancias que haga Ecopetrol, y éstas a su vez dependen muy fuertemente del precio del petróleo. Si la elasticidad es 2, en vez de ser unitaria, los ingresos fiscales debidos al ciclo serán 1.2% del *PIB*.

Ejemplo 17.8

Cálculo del balance estructural y del impulso fiscal

El balance fiscal medido en forma convencional es -3% del *PIB*. ¿Cuánto es el balance estructural, teniendo en cuenta los resultados de los Ejemplos 17.6 y 17.7?

Debemos sumarle a ese balance de -3% del *PIB* los ingresos perdidos por el ciclo del *PIB* (1% del *PIB*) y restarle la ganancia de ingresos por el alto precio del petróleo (1.2% del *PIB*, con el supuesto de alta elasticidad).

Por consiguiente el balance estructural es -3.2% del *PIB*. Es decir, hay un déficit fiscal de 0.2% del *PIB* que no se explica por los ciclos económico o petrolero, y que por lo tanto debe interpretarse como resultado de decisiones económicas. Este 0.2% del *PIB* es el impulso fiscal que las políticas de gasto público y tributaria le han inyectado a la economía.

17.6.8 El déficit núcleo

El déficit convencional también puede corregirse por los efectos de las políticas de corto plazo, es decir, medido como si los ingresos y los gastos no hubieran sido afectados por medidas transitorias. Cuando se corrige simultáneamente por los efectos tanto de las fluctuaciones económicas como de las medidas transitorias, la medida resultante se denomina *déficit núcleo*. Algunas políticas transitorias desempeñan a menudo un rol muy importante en los cambios en el déficit fiscal convencional. Algunos ejemplos son las amnistías tributarias, los recargos tributarios de naturaleza temporal, la postergación de pagos a proveedores y/o a empleados públicos o la venta de propiedades por el gobierno (diferentes a privatizaciones, ya que éstas se contabilizan por debajo de la línea).

17.6.9 El déficit primario sostenible

Las diferentes medidas del déficit fiscal estudiadas hasta el momento son de carácter estático, en el sentido de que ignoran sus repercusiones sobre el futuro de la situación fiscal. Todo déficit tiene repercusiones futuras por el hecho de que debe ser financiado de alguna forma. Un déficit que conduce a aumentar la deuda en forma acelerada no puede sostenerse indefinidamente, porque a la larga resultará imposible cumplir con los compromisos adquiridos y no habrá posibilidad de encontrar nuevo financiamiento. No

existe una forma única de establecer cuál es un nivel sostenible de déficit fiscal. En general, sin embargo, se considera que la política fiscal es insostenible si la orientación actual y proyectada del déficit fiscal da lugar a un aumento persistente de la relación entre la deuda y el *PIB*. El concepto de *sostenibilidad fiscal* alude, en consecuencia, a las restricciones de largo plazo que enfrenta la política fiscal, asociadas básicamente con la dinámica de la relación entre la deuda pública y el *PIB*.

Con el fin de obtener un indicador operativo de la sostenibilidad, es conveniente analizar la dinámica de la deuda pública con base en el análisis de sus fuentes de crecimiento. Supóngase que el déficit fiscal convencional, DC_t tiene como única posibilidad de financiamiento el aumento de la deuda interna (denominada en pesos). Por consiguiente:

$$DC_t = DD_t - DD_{t-1}$$

en donde DD_t es el monto de la deuda en el período t , y DD_{t-1} es el monto de la deuda en el período $t-1$.

Es conveniente retomar el concepto de déficit primario ya que éste, al descontar de los gastos el pago de intereses por la deuda acumulada en el pasado, mide de manera más clara los efectos de la política fiscal del período corriente. Como se vio, el déficit primario es igual al convencional sin los pagos de interés, y por tanto puede escribirse de la siguiente manera:

$$DP_t = DC_t - i_t \times DD_{t-1}$$

en donde i_t es la tasa de interés nominal que se paga en el período t por la deuda DD_{t-1} . Combinando las dos ecuaciones anteriores:

$$DD_t = DD_{t-1} + DP_t + i_t \times DD_{t-1}$$

Esto indica que la deuda pública en t es igual a la deuda que se tenía en el período anterior ($t-1$), más el déficit primario del período corriente y más los pagos de intereses por la deuda del período anterior.

Dividiendo ambos lados por el PIB_t en precios corrientes:

$$dd_t = (1 + i_t) \frac{DD_{t-1}}{PIB_t} = dp_t$$

en donde las variables minúsculas son coeficientes con respecto al PIB en precios corrientes. Multiplicando y dividiendo por PIB_{t-1} (medido en precios corrientes del período $t-1$) y por $(1 + \pi_t)$, en donde π_t es la inflación,

$$dd_t = (1 + i_t) \times \frac{DD_{t-1}}{PIB_{t-1}} \times \frac{PIB_{t-1}}{PIB_t} \times \frac{(1 + \pi_t)}{(1 + \pi_t)} + dp_t$$

por consiguiente,

$$dd_t = \frac{(1 + i_t)}{(1 + \pi_t)} \times \frac{DD_{t-1}}{PIB_{t-1}} \times \frac{PIB_{t-1}}{PIB_t / (1 + \pi_t)} + dp_t$$

Obsérvese que el primer quebrado es lo que mismo que $(1 + r)$, donde r es la tasa de interés real; el segundo quebrado es el coeficiente de deuda respecto al PIB del período $t-1$; y el tercer quebrado es $1 / (1 + g_t)$ donde g_t es la tasa de crecimiento del PIB en precios constantes. Por tanto,

$$dd_t = (1 + r_t) \times dd_{t-1} \times \frac{1}{(1 + g_t)} + dp_t$$

de esta forma, se llega a la siguiente expresión para el coeficiente de endeudamiento:

$$\textcircled{\heartsuit} \quad dd_t = \frac{(1 + i_t)}{(1 + g_t)} \times dd_{t-1} + dp_t$$

El déficit primario sostenible es el nivel de déficit primario que estabiliza la relación entre la deuda pública y el PIB.

Esta ecuación establece una relación entre el coeficiente de endeudamiento en el período corriente y en el período anterior. Supóngase por un momento que no hay déficit primario. Entonces, el coeficiente de endeudamiento tenderá a aumentar si la tasa de interés real de la deuda pública es mayor que la tasa de crecimiento de la economía (y viceversa). Por supuesto, además el coeficiente de endeudamiento tenderá a aumentar en la medida en que haya déficit primario (o a reducirse en la medida en que haya superávit). Más en general, puede deducirse fácilmente que para que el coeficiente de endeudamiento se mantenga constante en el nivel $\bar{d} = \bar{d}_t = \bar{d}_{t-1}$ es preciso que se cumpla la siguiente relación:

$$\textcircled{\checkmark} \quad dp_t^s = \frac{(g_t - r_t)}{(1 + g_t)} \times \bar{d}$$

en donde dp_t^s es el *déficit primario sostenible* para que la deuda como proporción del *PIB* se mantenga constante. Obsérvese que para que un déficit primario mayor que cero sea sostenible, es necesario que la tasa de crecimiento de la economía sea mayor que la tasa de interés real de la deuda. De otra forma, es necesario alcanzar un superávit primario (aunque todavía podrá haber un déficit convencional).

La diferencia entre el déficit primario observado y el déficit primario sostenible (para mantener sin cambio el coeficiente de deuda) constituye el ajuste *fiscal requerido* para asegurar la sostenibilidad. Esta variable juega un papel central en los programas de estabilización macroeconómica.

Ejemplo 17.9

Cálculo del déficit primario sostenible

De acuerdo con la información del Gobierno Nacional Central para 2015, la deuda pública equivale a 41% del *PIB*, el crecimiento potencial es 4.4% y la tasa de interés real de la deuda 1.2% (tasa nominal de 6.2% e inflación promedia durante el año de 5%). Con esta base se deduce que el déficit sostenible es:

$$dp_t^s = \frac{(0.044 - 0.012)}{(1 + 0.044)} \times 0.56 = 0.01765$$

Es decir, se puede mantener un *déficit primario* de 1.8% del *PIB*. Nótese que el GNC tuvo en 2015 un déficit primario de 0.45% del *PIB*, por consiguiente estos cálculos sugieren que tenía espacio para acomodar reducciones del ingreso o aumentos del gasto sin entrar en una senda de endeudamiento creciente como proporción del *PIB*.

17.7 Relaciones entre las cuentas fiscales y el SCN

Hemos dicho que la metodología con que se elaboran las cuentas fiscales difiere en diversos aspectos de la metodología de las cuentas nacionales. Por consiguiente, es conveniente concluir este capítulo con un resumen de estas diferencias y los principales ajustes que deben hacerse para reducir las divergencias entre las dos fuentes.

Mientras que las estadísticas de finanzas públicas son registradas con base en operaciones de caja, el SCN utiliza el criterio de causación. El ajuste más importante que puede hacerse para compatibilizar los dos resultados consiste en incorporar en las cuentas fiscales los compromisos de pago del gobierno. En el lenguaje presupuestal estas partidas se denominan *reservas de apropiación y cuentas por pagar*, y la suma de estas dos cuentas se conoce como el *rezago presupuestal*.

El SCN limita la definición de gobierno a los establecimientos de la administración pública que prestan servicios fuera del mercado. En las estadísticas de finanzas públicas el gobierno se define de una forma más amplia, pues el sector público no financiero incluye, además de la administración pública, las empresas públicas no financieras, que en el SCN son parte de las empresas.

Por último, es necesario tener en cuenta que los dos sistemas utilizan definiciones diferentes para numerosos conceptos. Por ejemplo, los pagos de servicios personales en las cuentas fiscales, que recogen las remuneraciones a los empleados del Estado, se contabilizan antes de contribuciones a la seguridad social, ya que éstas se cuentan como parte de las transferencias a dichas entidades en el momento en que se pagan. En las cuentas fiscales se consideran como gastos la concesión de préstamos netos a otras entidades del sector público, que no son operaciones corrientes sino financieras en el SCN. Las cuentas fiscales, en cambio, consideran financiamiento del gobierno las transferencias que éste recibe por cuenta de las utilidades del Banco de la República. Aunque este capítulo sólo se ha detenido con mayor detalle en las cuentas del GCN, también hay diferencias en las cuentas del resto del sector público no financiero que requieren ajustes para ser compatibles con el SCN.

Contabilidad de las finanzas públicas y déficit fiscal

Conceptos clave

Estructura del sector público

- Sector público no financiero, SPNF
- Gobierno central
- Gobierno Nacional Central (GNC)
- Gobierno local o territorial central
- Sector público descentralizado
- Empresas públicas

Conceptos y términos de contabilidad fiscal

- Saldos y flujos
- Criterio de causación
- Criterio de caja
- Sistema de caja modificado
- Consolidación
- Rezago presupuestal
 - Reservas de apropiación
 - Cuentas por pagar

Estructura de las cuentas del gobierno central

- Ingresos tributarios
- Ingresos no tributarios
- Ingresos de capital
- Pagos corrientes
- Pagos de capital
- Préstamo neto
- Financiamiento

Contabilidad de las finanzas públicas y déficit fiscal

Conceptos clave

Definiciones alternativas del déficit

- Déficit convencional o de operaciones efectivas
- Déficit de causación
- Déficit cuasifiscal
- Déficit corriente
- Déficit operacional
- Déficit primario
- Déficit estructural
- Déficit núcleo

Conceptos de análisis fiscal

- Tamaño del Estado
- Carga tributaria
- Balance estructural (definición oficial en Colombia)
- Regla fiscal (en Colombia)
- Impulso fiscal
- Sostenibilidad fiscal
- Déficit primario sostenible
- Ajuste fiscal requerido

Preguntas y ejercicios

17.1*

Calcule los siguientes rubros usando la información de flujos de caja del año 2014 presentados a continuación:

Ingresos tributarios

Ingresos no tributarios

Ingresos corrientes

Pagos por intereses

Pagos de funcionamiento

Pagos corrientes

Pagos totales

Déficit convencional de caja (como % del PIB)

Carga tributaria (del gobierno central, como % del PIB)

Necesidades de financiamiento del gobierno central (como % del PIB)

| <i>Flujos de caja del gobierno central (2014)</i> | <i>En millones de pesos corrientes del 2014</i> |
|---|---|
| <i>Ingreso por impuesto a la renta</i> | <i>37,622</i> |
| <i>Ingreso por impuesto al valor agregado</i> | <i>38,750</i> |
| <i>Ingreso por gravámen arancelario</i> | <i>3,987</i> |
| <i>Ingreso por gravámen movimientos financieros</i> | <i>6,442</i> |
| <i>Ingreso por impuesto nacional a los combustibles</i> | <i>2,981</i> |
| <i>Ingreso por impuesto al consumo</i> | <i>1,648</i> |
| <i>Ingreso por el CREE</i> | <i>12,461</i> |
| <i>Ingreso por impuesto de contribución para la democracia</i> | <i>4,118</i> |
| <i>Ingresos por otros impuestos (timbre y otros)</i> | <i>333</i> |
| <i>Ingresos por fondos especiales</i> | <i>1,569</i> |
| <i>Ingresos no tributarios (contribución de hidrocarburos, concesiones, etc.)</i> | <i>616</i> |
| <i>Otros ingresos no tributarios*</i> | <i>3,371</i> |
| <i>Ingreso por excedentes financieros</i> | <i>12,006</i> |
| <i>Pagos de intereses deuda externa</i> | <i>3,881</i> |
| <i>Pagos de intereses deuda interna</i> | <i>11,713</i> |
| <i>Pagos por servicios personales</i> | <i>18,778</i> |
| <i>Pagos por transferencias</i> | <i>81,859</i> |
| <i>Pagos por gastos generales y otros</i> | <i>6,141</i> |
| <i>Pagos de capital (inversión)</i> | <i>22,760</i> |
| <i>Préstamo neto</i> | <i>-11</i> |
| <i>PIB en miles de millones de pesos corrientes 2014</i> | <i>757,506</i> |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

* Incluye: Rendimientos financieros totales, recuperación de cartera diferente a SPNF, y otros recursos de capital.

Preguntas y ejercicios

17.2

Calcule los déficit convencional, primario y corriente del gobierno central (en porcentaje del *PIB*) a partir de la siguiente información:

| | <i>Millones de pesos corrientes del 2014</i> |
|---|--|
| <i>Ingresos totales</i> | 125,904 |
| <i>Pagos totales y préstamo neto</i> | 145,121 |
| <i>Pagos por intereses</i> | 15,594 |
| <i>Ingresos corrientes</i> | 125,904 |
| <i>Pagos de capital</i> | 22,760 |
| <i>Pagos por intereses de deuda interna</i> | 15,594 |
| <i>PIB</i> | 757,506 |
| <i>Préstamo neto</i> | -11 |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

17.3*

¿Cuál es el déficit que mide las actividades corrientes y no incluye los pagos por actividades pasadas?

17.4

Dos países tienen el mismo déficit convencional (6% del *PIB*), pero diferentes déficit alternativos. ¿Qué puede deducir sobre la política fiscal en cada país?

| | <i>País A (%)</i> | <i>País B (%)</i> |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Déficit convencional</i> | 6.0 | 6.0 |
| <i>Déficit primario</i> | 6.0 | 4.0 |
| <i>Déficit operacional</i> | 6.0 | 5.0 |
| <i>Déficit núcleo</i> | 6.0 | 8.0 |
| <i>Déficit corriente</i> | 6.0 | 4.5 |

Preguntas y ejercicios

- 17.5* ¿Cuál es el déficit primario (como % del *PIB*) de una economía que tiene un déficit convencional del 5% del *PIB*, y una deuda pública del 40% del *PIB* sobre la que paga una tasa de interés nominal del 25% anual? Si la totalidad de esta deuda es financiada domésticamente y la inflación es 20%, ¿cuál es el déficit operacional?
- 17.6* Suponga ahora que el país del ejercicio anterior decide reestructurar la deuda pública, convirtiéndola totalmente en deuda externa en dólares a una tasa de interés del 5%. ¿Cómo quedan ahora su déficit convencional, primario y operativo (suponga que no hay inflación externa)? ¿Qué le enseña esto sobre la interpretación de los déficits convencional, primario y operacional?
- 17.8 Suponga ahora que el mismo país de los ejercicios anteriores decide más bien que sólo la mitad de su deuda sea financiada externamente, ya que la tasa de interés externa no es 5% sino 8%. Calcule los déficits convencional, primario y operacional. ¿Difieren sus cálculos si supone que hay inflación externa de 3%? Calcule también la tasa de interés real promedio de toda la deuda cuando hay y cuando no hay inflación externa.
- 17.8 La economía de nuestros ejercicios anteriores ha recibido un shock permanente que reducirá los ingresos fiscales en 10% del *PIB*. (Esos eran los ingresos que derivaba de rentas petroleras antes del descubrimiento de la criptoenergía). El problema que debe resolver es decidir cuánto debe ser su ajuste fiscal para mantener constante su coeficiente de endeudamiento, dado que, como hemos visto, tenía antes del shock un superávit primario de 5% del *PIB* y deuda por el 40% del *PIB*. Suponga que la tasa de interés real es del 5% y que la economía puede crecer entre 1 y 5% (con semejante shock, ¡quién puede saber!). Suponga, alternativamente, que la tasa de interés real no es 5%, sino 8%.
- 17.9 Con la siguiente información (en miles de millones de pesos) para el Gobierno Nacional Central, se pide:
- Calcular el déficit convencional y el déficit primario (como porcentaje del *PIB*)
 - Calcular el déficit primario de sostenibilidad y el ajuste fiscal requerido para que en 2014 el coeficiente de deuda se hubiera mantenido en el nivel del 2013, teniendo en cuenta que el crecimiento de la economía fue 4.4%, la inflación doméstica 3.7% y la inflación externa 0.8%.
 - ¿Cómo cambian los resultados del ejercicio anterior si el crecimiento de la economía es 10%?
 - ¿Y cómo si la tasa de interés real promedio es de 10%?

Preguntas y ejercicios

| <i>Año</i> | <i>2013</i> | <i>2014</i> |
|---|-------------|-------------|
| <i>PIB nominal</i> | 710,497 | 757,506 |
| <i>Ingresos tributarios</i> | 102,048 | 109,911 |
| <i>Ingresos no tributarios</i> | 17,696 | 15,992 |
| <i>Gastos corrientes</i> | 112,605 | 122,372 |
| <i>Pago de intereses</i> | 15,804 | 15,594 |
| <i>Pago de intereses de deuda interna</i> | 12,265 | 11,713 |
| <i>Pago de intereses de deuda externa</i> | 3,539 | 3,881 |
| <i>Ingresos de capital</i> | 22,361 | 22,760 |
| <i>Gastos de capital</i> | -2.11 | -11.23 |
| <i>Préstamo neto</i> | 175,877 | 195,610 |
| <i>Deuda interna</i> | 68,837 | 89,790 |
| <i>Deuda externa</i> | | |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco de la República

17.10*

Considere un gobierno cuyo gasto público tiende a crecer cada año 3%, y cuyos ingresos provienen de una tasa efectiva de impuestos sobre todo el *PIB* del 20%. La economía venía creciendo 3% y había un déficit fiscal del 2%, pero el año pasado la economía creció 1% y el déficit se elevó a 4% del *PIB*. ¿Cuál fue el déficit estructural y cuál el impulso fiscal que le aplicó el gobierno a la economía el año pasado? Si la economía crece 5% el presente año, como espera el gobierno gracias a las políticas expansivas del año pasado, y el gobierno sigue una política fiscal neutra (es decir, desmonta los programas expansivos), ¿cuál será el déficit fiscal convencional y cuál el déficit estructural? ¿Y si el crecimiento sigue en 5% un año más adelante?

17.11*

Indique de los siguientes rubros (correspondientes al año 2001 en miles de millones de pesos) cuáles clasificaría “por encima” y cuáles “por debajo” de la línea para calcular el déficit convencional del Gobierno Nacional Central:

| <i>Año</i> | <i>2015</i> |
|---|-------------|
| <i>Privatizaciones y venta de activos</i> | 33 |
| <i>Utilidades Banco de la República</i> | -1,129 |
| <i>Excedentes de Ecopetrol transferidos al gobierno</i> | 10,770 |
| <i>Crédito interno neto</i> | 17,106 |
| <i>Ingresos no tributarios</i> | 616 |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Preguntas y ejercicios

- 17.12 Explique las diferencias entre la contabilidad de causación y la contabilidad de caja.
- 17.13 ¿Por qué las privatizaciones se clasifican por debajo y no por encima de la línea?
- 17.14 ¿Cuál es la diferencia entre el déficit operacional y el déficit primario, y qué mide cada uno de ellos?
- 17.15* Suponga que un país sufre una recesión que reduce considerablemente los recaudos tributarios, generando un déficit fiscal insostenible. Para solucionar el problema, se recurre a aumentar los impuestos de manera transitoria. ¿Cuál es la medida del déficit que aísla esos efectos transitorios y muestra mejor la posición permanente de política fiscal?
- 17.16 El gobierno de una economía hipotética cuenta inicialmente con activos fijos por 200 millones de pesos, pasivos por deudas externas por 100, y un patrimonio de 100, y realiza las siguientes transacciones:
- Cobra impuestos por 100 millones, pero durante el año fiscal sólo recauda 90 millones
 - Paga salarios por 30 millones
 - El gobierno contrata servicios de computación para su funcionamiento por 60 millones. Sin embargo, este monto no lo paga durante el período fiscal
 - Su deuda es externa, no paga intereses, pero su moneda se devalúa en 5% (de una tasa de paridad uno a uno)
 - Si durante el año fiscal sus finanzas cierran con un superávit de caja, éste se utiliza para amortizar la deuda; si cierran con déficit, el gobierno se endeuda externamente (a tasa de interés igual a cero)
 - El gobierno ha sido demandado, y una sentencia en contra de la Nación obligaría al gobierno a pagar 10 millones durante el próximo año fiscal.

Calcule el déficit de caja, el déficit de causación y el nuevo balance de activos y pasivos. Analice las diferencias.

Soluciones a ejercicios seleccionados (*)

- 17.3R El déficit primario, pues no incluye los pagos de intereses por la deuda acumulada en el pasado.
- 17.5R El déficit primario es $0.05 - (0.25 * 0.4) = -0.05$. Es decir, hay un *superávit* primario de 5% del *PIB*.
- 17.6R El déficit operacional es $0.05 - (0.2 * 0.4) = -0.03$. Es decir, hay un *superávit* operacional de 3% del *PIB*. Puesto que los intereses de la deuda ahora valdrán 2% del *PIB* (0.05×0.4), en vez del 10% del *PIB*, ese ahorro de 8% del *PIB* significa que en vez del déficit convencional de 5% del *PIB* habrá un *superávit* convencional del 3% del *PIB*. El *superávit* primario seguirá siendo 5% del *PIB* y el *superávit* operacional el 3% del *PIB* (suponiendo que no hay inflación externa).
- Esto indica que el déficit convencional es una medida muy sensible a la forma de financiamiento del déficit primario. El déficit primario y el operacional son medidas más confiables del balance real de recursos (es decir, de ingresos y gastos reales) del gobierno. Aunque el déficit operacional está afectado de todas formas por el componente real de los intereses, este componente es menos sensible a la composición de la deuda que todos los intereses.
- 17.7R Los intereses de la deuda valdrán ahora $0.25 * 0.2$ para la parte financiada domésticamente y $0.08 * 0.2$ para la parte financiada externamente, es decir 6.6% del *PIB*. Puesto que el balance primario no tiene por qué cambiar, y ya sabemos que hay un *superávit* primario de 5% del *PIB*, de esto se deduce que el déficit convencional es ahora 1.6% del *PIB*. Si hay inflación externa del 3%, el balance operacional tampoco cambiará, pues no ha cambiado la tasa de interés real, que sigue siendo 5% para toda la deuda. En cambio, si no hay inflación externa, quiere decir que el interés real de la deuda externa es 8% y que, en promedio, la tasa de interés real de toda la deuda se ha elevado de 5% a 6.5%. Sobre una deuda del 40% del *PIB*, esto significa un mayor costo real de la deuda de 0.6% del *PIB*. Por consiguiente, el *superávit* operacional ya no será 3% del *PIB*, sino 2.4%.
- 17.10R Si el gobierno no hubiera aplicado ninguna política expansiva, el déficit fiscal habría pasado el año pasado de 2% a 2.4% del *PIB* (porque 0.4% son los menores ingresos tributarios por la reducción del 2% en el crecimiento, dada la tasa de tributación del 20%). Esto significa que el déficit estructural es 3.6% del *PIB* (es decir, el 4% de déficit convencional menos el 0.4% de menores ingresos tributarios por razones cíclicas). Esto significa también que el impulso fiscal fue de 1.6% del *PIB*.

Soluciones a ejercicios seleccionados ()*

Con 5% de crecimiento este año la economía regresa a su tendencia (recupera los dos puntos de crecimiento que perdió el año pasado). Por consiguiente, si las políticas vuelven a ser neutras, el déficit fiscal volverá al 2%, que es también su nivel estructural.

Si el crecimiento sigue en 5% al año siguiente, la economía estará 2 puntos por encima de su tendencia normal de crecimiento y el déficit fiscal bajará de 2% a 1,6%. Por supuesto, si el gobierno no sigue ninguna política anticíclica (es decir, el impulso fiscal es cero), entonces el déficit estructural sigue siendo el mismo 2%.

17.15R

El déficit núcleo.

Bibliografía

Teoría fiscal

- » Blanchard, Oliver, “Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”. OECD Economics and Statistics Department. Working Papers No. 79, Abril de 1990.
- » Blejer M y V. Tanzi, “Los déficit fiscales y el desequilibrio de la balanza de pagos en los programas de ajuste del FMI”, en Joaquín Muns (editor), *Ajuste, condicionalidad y financiamiento internacional*, FMI, 1983, pp. 128-148.
- » Blejer, Mario y A. Cheasty, “Analytical and Methodological Issues in the Measurement of Fiscal Deficits”, IMF Working Paper, noviembre de 1990.
- » De Leeuw, F. y T. Holloway, “The Measurement and Significance of the Cyclically Adjusted Federal Budget and Debt”, en *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 17, No. 5, mayo 1985, p. 232.
- » Fisher, S. y W. Easterly, “The Economics of the Government Budget Constraint”, *The World Bank Research Observer*, 5 (2), julio de 1990.
- » Fondo Monetario Internacional, “Guidelines for Fiscal Adjustment”, Fiscal Affairs Department, Pamphlet Series No. 49, Washington DC, 1995.
- » Mendoza Bellido, W, *Macroeconomía Intermedia para América Latina*, Fondo Editorial de la Universidad Católica del Perú, segunda edición, 2015. El Capítulo 7 de este libro de texto presenta en detalle las matemáticas de la sostenibilidad de la deuda pública, la regla fiscal y el carácter de la política fiscal.

Metodología de contabilidad fiscal

- » Lakshman Athukorala, S. y B. Reid, “Accrual Budgeting and Accounting in Government and its Relevance for Developing Member Countries”, Banco Asiático de Desarrollo, Departamento de Desarrollo Regional Sostenible, Manila, Filipinas, 2003.

Bibliografía

Metodología de contabilidad fiscal

- » Croce, E., M. Da Costa y H. Juan-Ramón, *Programación financiera: métodos y aplicación al caso de Colombia*, Instituto del FMI, 2002.
- » Fondo Monetario Internacional, *Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas*, Washington DC, 1986.
- _____, *Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas*, Washington DC, 2001.

Fuentes de estadísticas y análisis oficiales de política fiscal

- » Banco de la República. Las series históricas de ingresos totales, gastos totales y balance del sector público no financiero se encuentran en http://www.banrep.gov.co/es/series-estadisticas/see_finanzas_publici.htm.
- » Ministerio de Hacienda. Los informes del Comité Consultivo de la Regla Fiscal se encuentran aquí: http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/faces/oracle/webcenter/portalapp/pages/politicafiscal/ReglaSostenibilidadFiscal.jspx?_afLoop=4814785703860169&_afWindowMode=0&_afWindowId=18wpy1j9jh_1#!%40%40%3F_afWindowId%3D18wpy1j9jh_1%26_afLoop%3D4814785703860169%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3D18wpy1j9jh_13
- » Ministerio de Hacienda. El seguimiento de los resultados fiscales se encuentra en los informes llamados “Cierre Fiscal”, que produce anualmente el Ministerio de Hacienda: http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/faces/oracle/webcenter/portalapp/pages/politicafiscal/CierreFiscal.jspx?_afLoop=4815013264829580&_afWindowMode=0&_afWindowId=18wpy1j9jh_31#!%40%40%3F_afWindowId%3D18wpy1j9jh_31%26_afLoop%3D4815013264829580%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3D18wpy1j9jh_43

Recurso fotográfico

- » Fotografía portada tomada de:
<https://www.shutterstock.com/>