

INFORME SEMANAL



ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 744 67 00
Bogotá D.C.

Mauricio Santa María S.
Presidente de ANIF

Carlos Felipe Prada L.
Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniela Escobar L.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Camilo Solano C.

Investigador Asociado
Andrés Trejos.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

No. 1536 | Octubre 19 de 2021

LEY DE INVERSIÓN SOCIAL Y PGN 2022: DESAFÍOS A LA VISTA

Durante los primeros meses de 2021 el Gobierno Nacional radicó una reforma tributaria, la Ley de Solidaridad Sostenible, que le apuntaba a implementar cambios profundos al actual sistema fiscal. La reforma fue recibida con marchas y protestas, en el marco del descontento social que se venía gestando desde finales de 2019, que obligaron al ejecutivo a revisar completamente la propuesta. Posteriormente, se radicó y se aprobó la Ley de Inversión Social que, si bien es un paso en la dirección correcta, pues es la reforma que se pudo tramitar en medio de las condiciones políticas, cubre las necesidades de gasto en el corto plazo y deja algunos interrogantes de cara a la siguiente administración. Es inevitable pensar en los desafíos que enfrentamos hacia adelante en el frente fiscal, por eso la nueva administración deberá tener en su agenda una nueva reforma, ahora de carácter estructural.

Por otro lado, el Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2022 está cursando actualmente su última fase del proceso de aprobación. Así, estudiamos la distribución de las apropiaciones presupuestales presentadas a lo largo de su aprobación en el Congreso de la República. Encontramos que se dio una reducción importante en el presupuesto de la deuda en favor de la inversión. Esa movida tendrá consecuencias en el largo plazo en las finanzas públicas del país, añadiendo al grupo de futuros desafíos que identificamos en este frente.

Octubre 19 de 2021

Con lo anterior en mente, en el presente *Informe Semanal* estudiamos a fondo lo establecido en la Ley de Inversión Social en tres frentes: las fuentes y los usos de los nuevos recursos fiscales y las modificaciones a la Regla Fiscal. Así mismo, analizamos los principales cambios que se dieron al Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) del año 2022 luego de su aprobación en primer debate y la discusión para su aprobación definitiva esta semana.

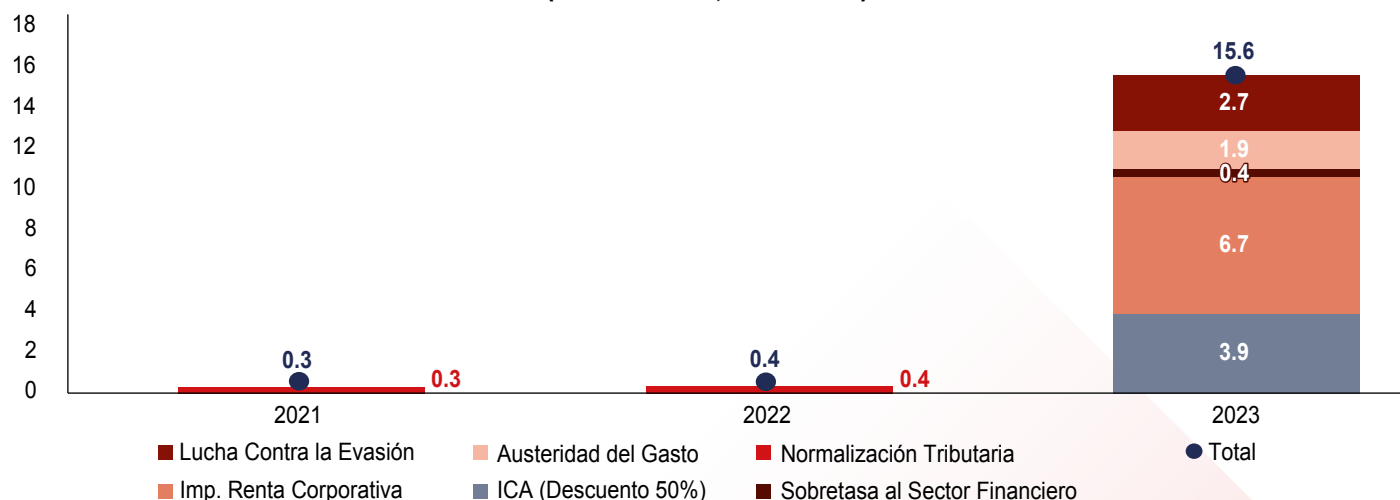
Fuentes de recursos de la Ley de Inversión Social

A diferencia del Proyecto de Ley de Solidaridad Sostenible presentado en abril, la Ley de Inversión Social obtiene recursos adicionales de las fuentes que hoy por hoy contribuyen en mayor proporción al recaudo tributario del Gobierno Nacional. La Reforma hace modificaciones simples sobre la

estructura impositiva del país, logrando los recursos apenas necesarios para cubrir las necesidades de gasto de los próximos dos o tres años. En otras palabras, es una reforma que, sin hacer ningún verdadero cambio de fondo, bajo la coyuntura social y política del momento era la más viable para cursar un tránsito exitoso en el Congreso de la República.

La principal fuente de nuevos recursos fiscales proviene de las empresas. En primer lugar, la tarifa del impuesto de renta corporativa será de 35% a partir del 2022 (ver Gráfico 1). Bajo la Ley de Crecimiento de 2019, se presupuestaba una reducción gradual de esa tarifa hasta alcanzar 30% en 2022, por lo cual bajo esta nueva reforma tributaria se tendría un aumento de 5pp. Con eso, se espera recaudar cerca de 6.7 billones de pesos adicionales en el 2023. De la mano con lo anterior va la implementación de una sobretasa al sistema financiero de 3pp entre el 2022 y el 2025. Es decir que durante esos 4 años el sistema financiero pagaría una tarifa de 38%, llevando

Gráfico 1. Fuentes de Recaudo – Ley de Inversión Social (COP Billones, 2021-2023)



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Octubre 19 de 2021

recursos fiscales adicionales a las arcas del gobierno de más de 400 mil millones de pesos a partir del 2023. Finalmente en este frente, se tiene que la reforma deja el descuento por el pago del ICA en 50%, evitando que dicho beneficio llegara al 100% como estaba estipulado en la Ley de Crecimiento Económico y logrando un recaudo adicional de 3.9 billones de pesos.

La Ley determina un impuesto temporal de normalización tributaria complementario al impuesto de renta. Los sujetos a cargo son los contribuyentes del impuesto sobre la renta o de regímenes sustitutivos del impuesto sobre la renta, que tengan activos omitidos o pasivos inexistentes. Su base gravable es el costo fiscal estimado de los activos omitidos y la tarifa que se deberá pagar sobre dicha base es de 17%. Cabe decir, además, que este impuesto no es deducible del impuesto de renta. El recaudo esperado de este impuesto es de cerca de 300 mil millones de pesos en los años 2021 y 2022.

Las siguientes dos fuentes de recursos están más relacionadas con la forma de recaudar los impuestos y de gastar esos recursos. Lo primero se relaciona con medidas como la lucha contra la evasión que se atan, por todo lo demás, a la amplia implementación de la facturación electrónica, la definición del beneficiario final y modificaciones a la inscripción al RUT. Lo segundo es la llamada “austeridad” del gasto público, que implica la limitación en el gasto de viajes, papelería y demás gastos de funcionamiento. Cada medida, estima el Ministerio de Hacienda, traería recursos adicionales por 2.7 billones y 1.9 billones de pesos, respectivamente en el 2023. Es así como la Ley

de Inversión Social buscaría recaudar 15.6 billones de pesos adicionales en el 2023, responsabilidad que recaerá en la siguiente administración.

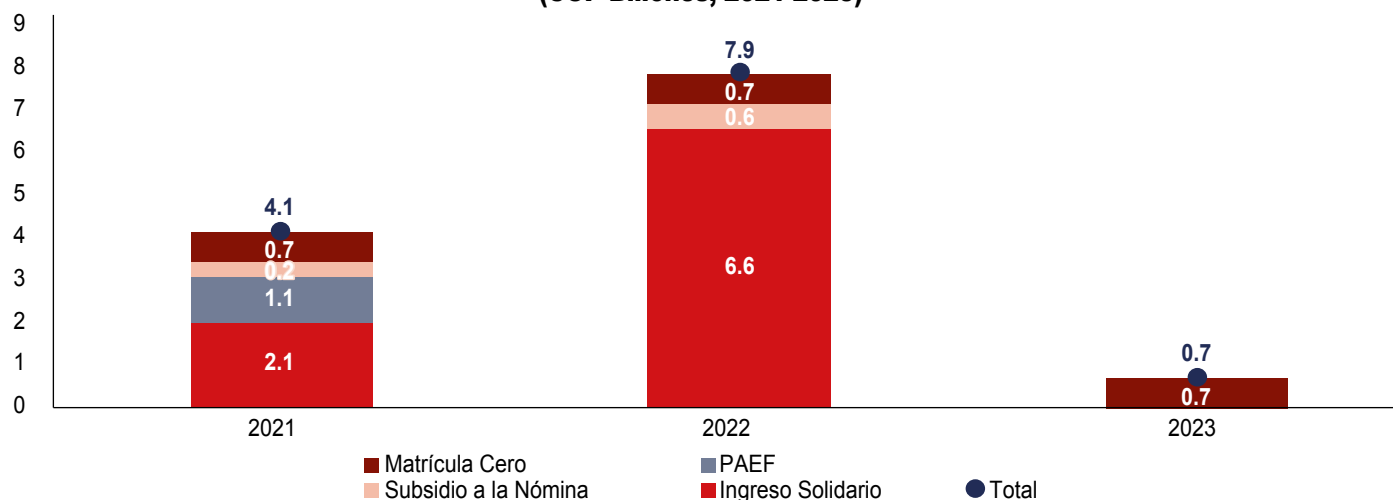
Programas sociales y de reactivación de la Ley de Inversión Social

Ahora, un elemento importante de esta reforma tributaria es que establece una serie de medidas encaminadas a secundar e impulsar la reactivación económica y la recuperación del segmento empresarial y social. Para ello, les da continuidad a varios de los programas ejecutados durante la pandemia, y crea otros nuevos.

Lo primero es que permite la extensión del Programa de Ingreso Solidario (PIS) hasta diciembre de 2022, con un costo total de 2.1 billones en 2021 y de 6 billones de pesos en 2022 (ver Gráfico 2). Existe la posibilidad de extender y ampliar el programa dependiendo de si los resultados de la evaluación de impacto son favorables. En caso afirmativo, se establecería su continuidad, y criterios de inclusión para mejorar la focalización y efectividad de la medida. De forma similar, la Ley extiende la vigencia del Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF) para los beneficiarios que en marzo de 2021 hubiesen tenido un máximo de 50 empleados. Con esta medida, el Ministerio de Hacienda estima proteger más de 400 mil empleos en las micro y pequeñas empresas del país. El costo de la extensión del programa es de 1.1 billones de pesos en este año.

Octubre 19 de 2021

Gráfico 2. Usos de Recaudo – Ley de Inversión Social (COP Billones, 2021-2023)



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La Ley implementa incentivos para la creación de empleo, enfocándose en los jóvenes y las mujeres. Se establece un subsidio del 25% de un SMLV por cada trabajador adicional que contrate una empresa y que esté en el rango de edad de los 18 y 28 años. Si se contratan nuevos trabajadores por fuera de ese rango de edad por un salario inferior a 3 SMLV, el empleador recibirá un aporte estatal equivalente a 10% de un SMLV por cada trabajador adicional, con un 5% si se trata de mujeres mayores de 28 años. Los empleadores podrán ser beneficiarios de estos aportes durante un máximo de 12 meses y la vigencia del programa será hasta agosto de 2023. Adicionalmente, la reforma tributaria determina un apoyo a las empresas afectadas por el paro nacional, bajo el cual los empleadores recibirán un aporte de hasta el número de empleados multiplicado por 20% del valor del SMLV. Los costos fiscales de los subsidios a la nómina son de 240 mil millones de pesos en 2021 y de 540 mil millones en 2022.

Finalmente, se tiene el programa de Matrícula Cero, bajo el cual los estudiantes de pregrado de estratos 1, 2 y 3 matriculados en Instituciones de Educación Superior de naturaleza pública tendrán cubierto el valor de la matrícula. Con lo anterior se desea ampliar el acceso a la educación superior por parte de la población joven más vulnerable, así como combatir la deserción. El costo fiscal de la medida es de 700 mil millones de pesos por año.

La suma de todos los programas sociales y de reactivación de la Ley da un costo fiscal de 4.4 billones en el 2021, 7.8 billones en 2022 y 700 mil millones en 2023.

Haciendo un balance tanto de las fuentes como de los usos de la reforma, se observa que los verdaderos réditos en términos fiscales se materializarían a partir del 2023, que es el primer año en el cual se genera un recaudo neto positivo. Mientras que en el 2021 y en el 2022 el recaudo neto es de -3.8 billones de pesos en el 2021 y -7.5 billones en el 2022 (ver Cuadro 1).

Octubre 19 de 2021

Cuadro 1: Balance de las Fuentes y Usos de la Ley de Inversión Social (COP Billones, 2021-2023)

	2021	2022	2023
FUENTES			
ICA (Descuento 50%)			3.9
Imp. Renta Corporativa			6.7
Sobretasa al Sector Financiero			0.4
Normalización Tributaria	0.3	0.4	
Austeridad del Gasto			1.9
Lucha Contra la Evasión			2.7
Total	0.3	0.4	15.6
USOS			
Ingreso Solidario	2.1	6.6	
PAEF	1.1		
Subsidio a la Nómina	0.2	0.6	
Matrícula Cero	0.7	0.7	0.7
Total	4.1	7.9	0.7
NETO	-3.8	-7.5	14.9

Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cambios a la Regla Fiscal

Además de implementar diferentes medidas tanto en el frente de fuentes como de los usos de recursos para el gobierno nacional, la Ley de Inversión Social modifica la Regla Fiscal que se instauró en el año 2011 y que estuvo vigente hasta el 2019. Recordemos que el Comité Consultivo de la Regla Fiscal, en vista de la crisis económica y sanitaria generada por la llegada de la pandemia, suspendió la aplicación de la Regla Fiscal durante el 2020 y el 2021. Ahora, bajo esta nueva ley, en el 2022 se retornará al cobijo de la Regla en su nueva versión.

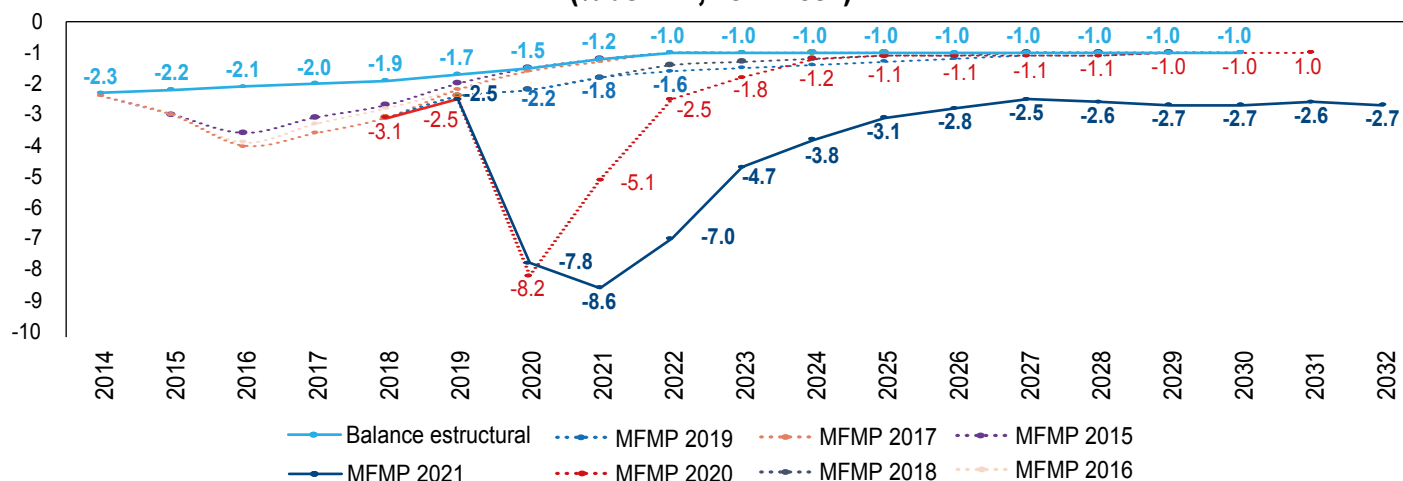
Uno de los cambios más importantes introducidos en la Ley está en la forma en la cual se hace el ajuste de las finanzas públicas, incluyendo tanto una meta como un ancla de la deuda pública. Anteriormente, la Regla Fiscal dictaba que el balance estructural del gobierno debía ser de 1% del PIB, y que el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) podía superar

ese balance bajo unas condiciones específicas (ver Gráfico 3). Esas condiciones se daban en el frente del ciclo económico y del ciclo petrolero: si el crecimiento de la economía en un año particular se estimaba inferior a la tasa de crecimiento real de largo plazo en 2 o más puntos porcentuales y se proyectaba una brecha del producto real negativa, entonces el déficit fiscal podía superar el estructural. Asimismo, el GNC podía llevar programas de gasto en el marco de una política contracíclica por un periodo de dos años teniendo que garantizar que durante el primer año la tasa de crecimiento sea igual o superior a la de largo plazo. Con lo anterior en mente, se tiene que, en el 2019, último año en el cual la Regla Fiscal estaba rigiendo, el déficit permitido por el Comité Consultivo fue de 2.7% del PIB y el efectivamente observado fue de 2.5% del PIB.

Una de las debilidades de la anterior Regla Fiscal era su flexibilidad sobre las metas de financiamiento. A pesar de que el ancla de la deuda según la Regla

Octubre 19 de 2021

Gráfico 3. Sendas del déficit fiscal del GNC según el MFMP (% del PIB, 2014-2032)

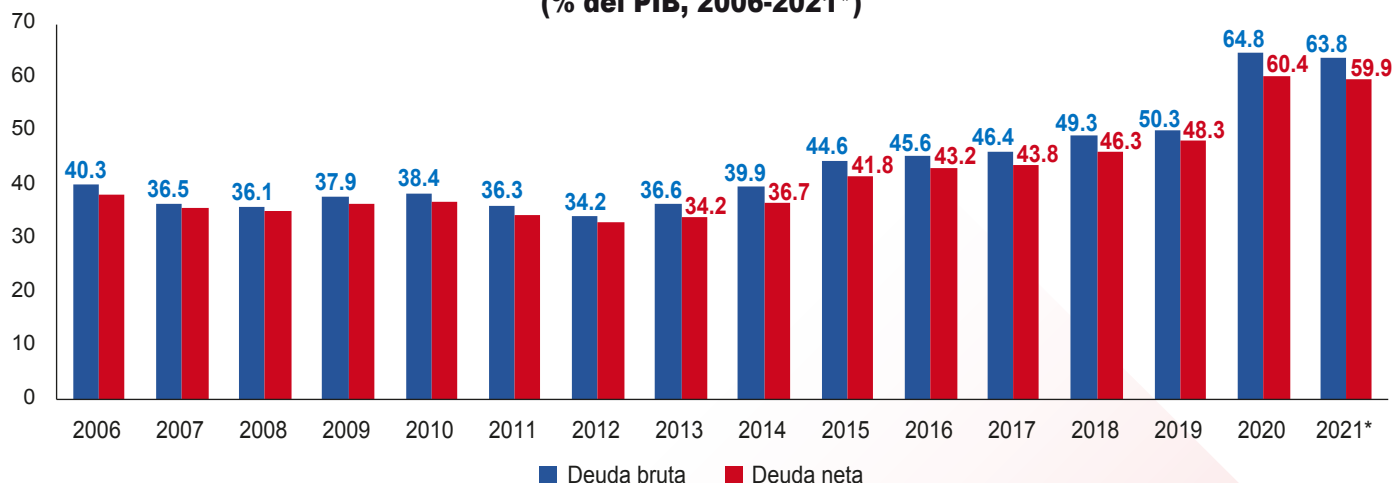


Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

era de cerca de 30% del PIB, la falta de un techo permitía que el nivel de deuda pudiese crecer año a año. Así, mientras que en el 2011 (año de implementación de la Regla) el nivel de deuda estaba en 37

puntos del PIB, para el 2019 ese valor era superior al 50% (ver Gráfico 4). En un intento por corregir esa vulnerabilidad, la nueva Regla Fiscal define los ajustes de las finanzas públicas con base en los niveles

Gráfico 4. Deuda Bruta y Neta del GNC (% del PIB, 2006-2021*)



*Datos hasta el primer trimestre de 2021

Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Octubre 19 de 2021

de deuda pública. El valor mínimo que puede adoptar el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) se define con base en la siguiente fórmula:

$$BPNE (\% \text{ PIB}) = \begin{cases} 0.2 + 0.1 (DN_{t-1} - 55), & \text{si } DN_{t-1} \leq 70 \\ 1.8, & \text{si } DN_{t-1} > 70 \end{cases}$$

Donde DN corresponde a la Deuda Neta (deuda bruta menos activos financieros) del GNC de la vigencia anterior. Con lo anterior, se tiene que, si la deuda está por debajo de 70%, entonces el BPNE será de mínimo 1.7%, de lo contrario deberá ser de por lo menos 1.8% del PIB.

Ahora bien, esta nueva versión de la Regla Fiscal mantiene la flexibilidad sobre el cumplimiento o desvío de las metas fiscales en presencia de choques económicos. En efecto, el BPNE excluye el efecto de las transacciones de única vez, el ciclo económico y el ciclo petrolero. Las transacciones de única vez se definen como aquellas que tienen un efecto pasajero sobre el balance primario neto y no cambian de manera sostenida o estructural las finanzas públicas. Por ejemplo, la enajenación de activos de la Nación se constituye en una forma de transacción de única vez que incrementan temporalmente los ingresos fiscales. De otro lado, el ciclo petrolero se define como la diferencia entre el ingreso petrolero y el ingreso estructural petrolero. Este último, a su vez, corresponde al “promedio de los ingresos petroleros del Gobierno Nacional Central de las siete (7) vigencias fiscales anteriores, sin incluir la vigencia actual, medidos como porcentaje del PIB, excluyendo su valor máximo y mínimo dentro de este periodo de siete años” mientras que el ingreso petrolero es aquel percibido por el gobierno nacional por las actividades relacionadas

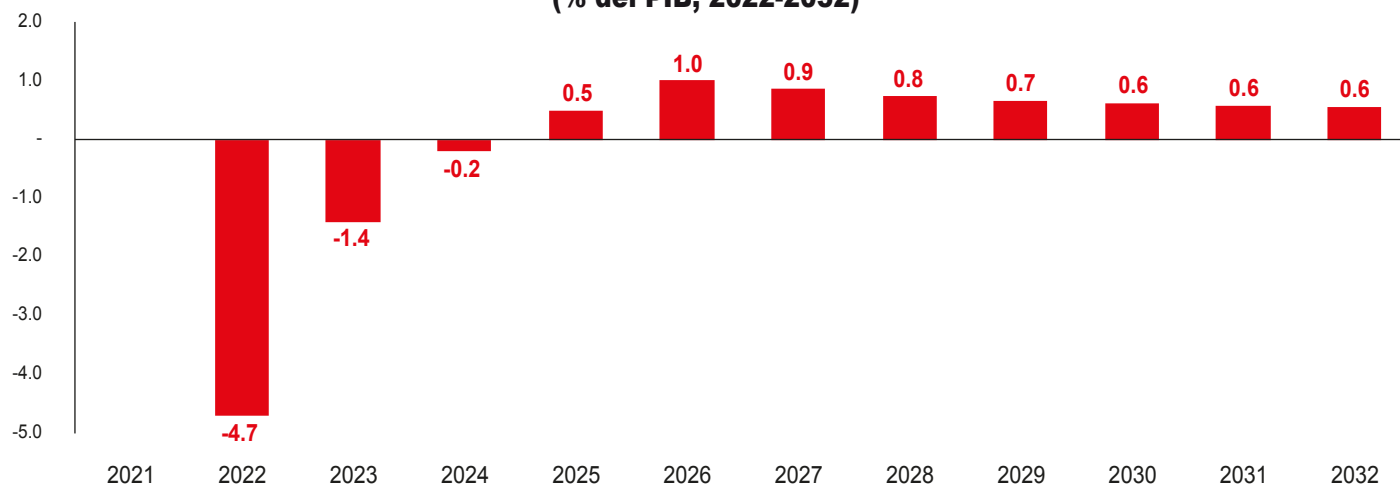
con el petróleo. Anteriormente, para la estimación del ciclo petrolero se tomaban las proyecciones de los precios de petróleo de largo plazo del Subcomité Técnico Minero-energético. Finalmente, el ciclo económico representa los cambios en los ingresos fiscales que se derivan de las fluctuaciones de la actividad económica.

Con todo lo anterior, la Ley de Inversión Social dicta que la Regla Fiscal volverá a tener aplicación a partir del año 2022 (ver Gráfico 5). Además, determina que el balance primario neto del GNC “no podrá ser inferior a -4.7% del PIB en 2022, -1.4% del PIB en 2023, -0.2% del PIB en 2024 y 0.5% del PIB en 2025, independientemente del valor de la deuda neta que se observe”.

Otro gran cambio se da en el frente del Comité Consultivo de la Regla Fiscal, que desaparece para dar paso a la conformación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal. Frente al Comité Consultivo, el Comité Autónomo tendrá más responsabilidades y funciones en cuanto al análisis de las finanzas públicas del país. Por ejemplo, además de pronunciarse sobre el cumplimiento de las metas fiscales y los cambios metodológicos propuestos por el gobierno, el Comité ahora emitirá concepto técnico sobre la estimación de los principales indicadores fiscales, el ciclo económico y el petrolero. Además, deberá hacer pronunciamientos públicos sobre la activación de la cláusula de escape de la Regla, así como hacerle seguimiento. Finalmente, el comité deberá radicar cada año ante el congreso un informe “sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones, y atenderá a las consultas de dicha instancia legislativa”. El Comité Autónomo contará con 7 miembros de los cuales 5 son expertos en el área económica y dos serán los presidentes de las comisiones económicas del congreso. Adicional a eso, deberá contar con representación de la mujer.

Octubre 19 de 2021

**Gráfico 5. Metas de Déficit Fiscal del GNC
(% del PIB, 2022-2032)**

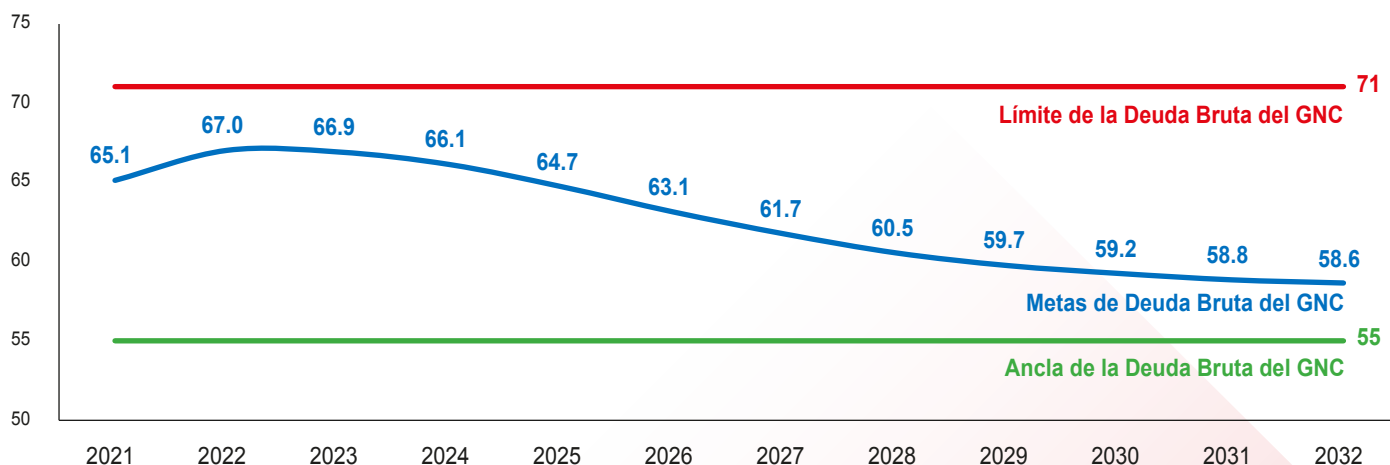


Fuente: cálculos ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Con todo, la nueva Regla Fiscal adopta nuevos instrumentos para preservar la estabilidad de las finanzas públicas. En efecto, al reconocer un techo de deuda además de su ancla, se tiene que se hará una política fiscal aún más prudente tanto por encima como por debajo de la línea. Queda, no obstante, una preocupación. Al definir el ancla de la deuda en

55% del PIB se reconoce que ese sería el nivel al que razonablemente se podría apuntar en el largo plazo en el país. Siendo significativamente superior a lo que se tenía en 2011, año en el cual entró en vigor la primera Regla Fiscal, queda preguntarse si ese nuevo nivel de deuda de largo plazo es consistente con un país de grado de inversión.

**Gráfico 6. Metas de Deuda Bruta del GNC
(% del PIB, 2021-2032)**



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Octubre 19 de 2021

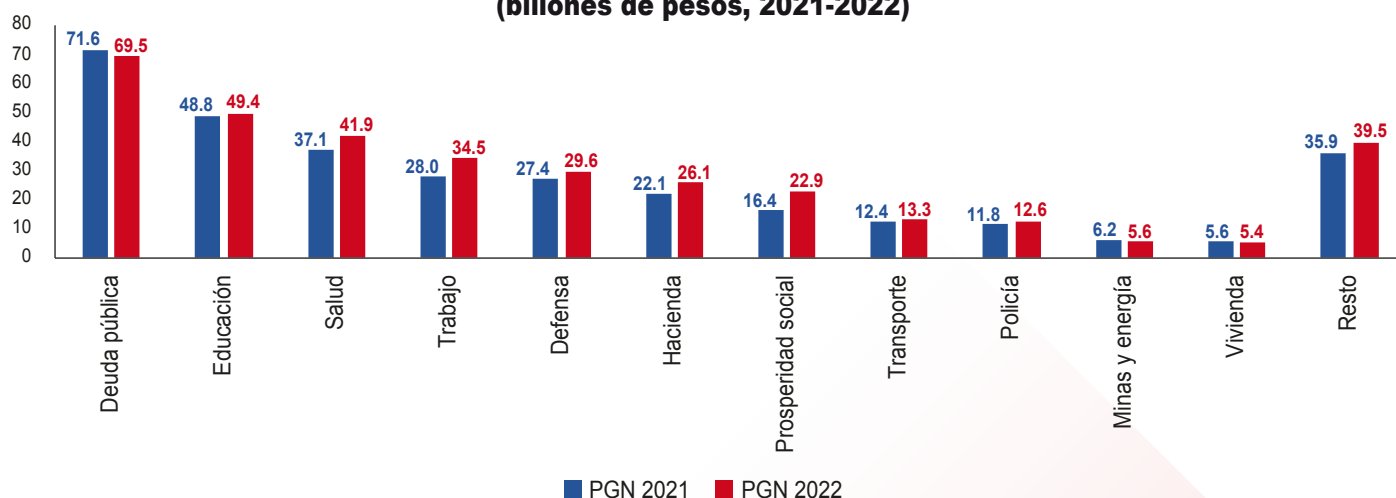
Presupuesto General de la Nación 2022: Proyecto de Ley vs. Aprobado en Primer Debate

El pasado 22 de septiembre las comisiones económicas del Congreso de la República, en conjunto, aprobaron en primer debate el Proyecto de Ley que define el Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2022. En términos generales, la ponencia mayoritaria definió los recursos necesarios para cumplir con las necesidades demandadas en el articulado por el orden de \$350.4 billones moneda legal. Sin embargo, el curso de este proyecto ha estado inmerso en diversas discusiones que trascienden la fundamental pero frugal sobre la aprobación de los citados dineros. En esta sección, de manera subsiguiente al repaso de las cifras más importantes que dejó esta primera ponencia en materia presupuestal, se hará hincapié en los cambios de mayor relevancia que ha sufrido el articulado en su tránsito por el Congreso hacia su aprobación en primer debate.

Comenzando con el análisis más general, en términos reales¹, es posible afirmar que el Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2022 es superior en un 8.34% al de 2021 cuando se tienen en cuenta conjuntamente los tres componentes de gasto: funcionamiento, servicio de la deuda e inversión. De acuerdo con el Gráfico 7, el sector al que se destinarán más recursos es el servicio de la deuda, con \$69.5 billones, continuando con la tendencia histórica de la prioridad otorgada al cumplimiento de las obligaciones. Sin embargo, cabe resaltar que esta cifra es inferior en un 2.97% cuando se compara con la aprobada para la vigencia anterior, situación que hará parte de la discusión en la segunda parte de esta sección.

Continuando con la clasificación de cuantía de recursos por sectores, es importante mencionar que, dentro de los once con mayor demanda, no hay cambios de posiciones frente a lo observado para 2021 (ver Gráfico 7), siendo educación el sector que

Gráfico 7. Presupuesto General de la Nación por Sectores (billones de pesos, 2021-2022)



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹ Ajuste por inflación proyectada.

Octubre 19 de 2021

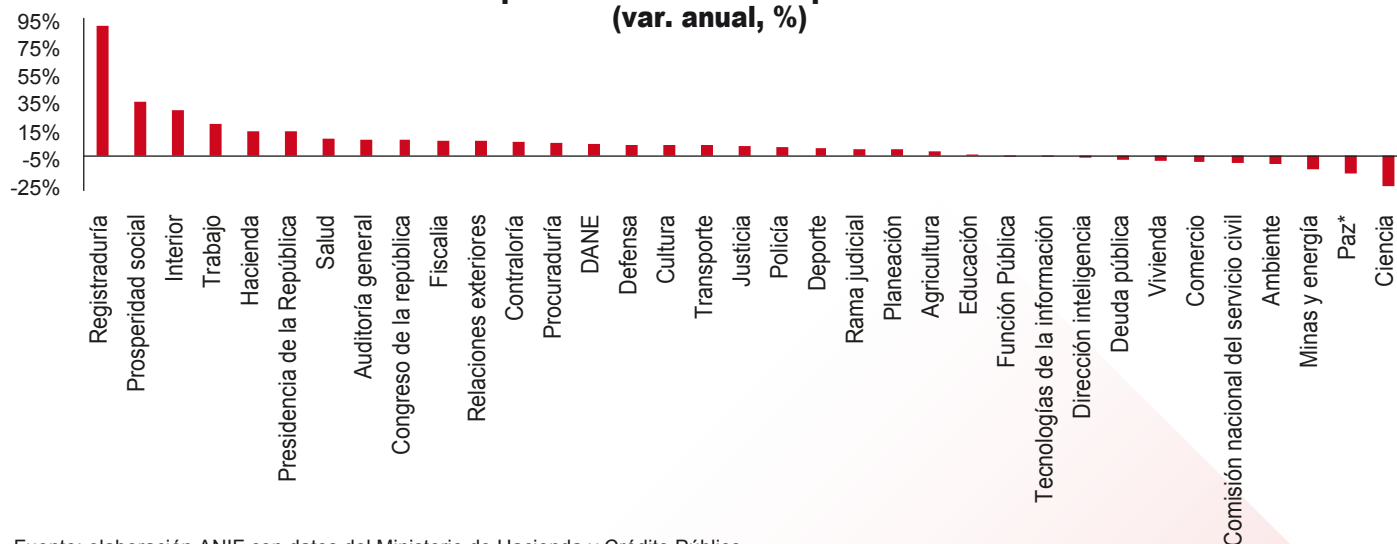
más recursos espera recibir con \$49.4 billones, seguido por salud con \$41.9 billones y trabajo con \$34.5 billones. Dentro de estos once sectores con mayor asignación, los únicos que presentan una disminución frente al monto de 2021 son minas y energía, y vivienda.

Detalle no menor, es el análisis de la variación a nivel sectorial que ha sufrido el presupuesto para 2022. En este sentido, la mayor variación positiva se puede observar en el sector registraduría con un 94.5% frente a lo asignado en 2021 (ver Gráfico 8) y no es para menos, dada la coyuntura electoral que afrontará el país durante el próximo año. Por otra parte, dentro de los tres sectores con mayor asignación de recursos el sector trabajo y salud presentaron variaciones considerables, del orden de 23.1% y 12.7% respectivamente, siendo esta última inferior al aumento de 16.6% que se tuvo entre 2020 y 2021, pero con la consideración que había que continuar con la atención de la emergencia sanitaria en un mo-

mento más crítico para el país. Entre tanto, el sector con la mayor variación negativa fue el de ciencia, tecnología e innovación con un valor de -21.9% que, si bien no ha sido el más fuerte del país en materia de productividad, con este resultado, aunado con el modesto monto de \$0.33 billones para 2022, sigue viendo mermada su oportunidad de crecimiento dentro de la cultura colombiana.

Por otra parte, para efectos de la recuperación económica es probable que el cénit de la discusión gire en torno al presupuesto de inversión, pues con estos recursos se espera desarrollar proyectos que, en el corto, mediano y largo plazo, generen fuentes adicionales de financiamiento para cubrir las necesidades de la población. Respecto de este presupuesto, el sector con mayor asignación de recursos es el de prosperidad social con \$21.3 billones (ver Gráfico 9). Esta asignación de considerarse de alta relevancia a nivel social, no solo porque aumenta en 44.3% frente a 2021, sino también porque este sector es el

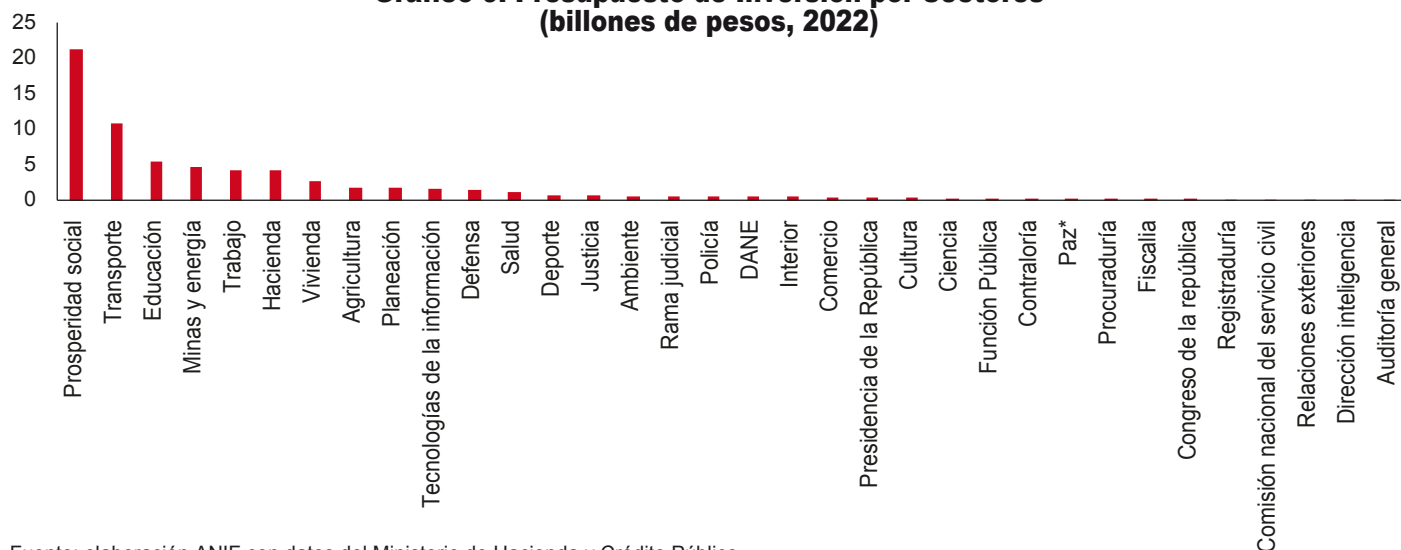
Gráfico 8. Variación por Sectores del Presupuesto General de la Nación (var. anual, %)



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Octubre 19 de 2021

Gráfico 9. Presupuesto de Inversión por Sectores (billones de pesos, 2022)



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

encargado de diseñar, coordinar e implementar la política pública en materia de superación de la pobreza y en generar equidad social. Adicionalmente, para continuar con la reactivación económica y aumentar el desarrollo económico del país, es de resaltar positivamente el encontrar dentro de aquellos con mayor asignación por presupuesto de inversión a los sectores de transporte (\$10.8 billones), educación (\$5.4 billones), minas y energía (\$4.7 billones) y trabajo (\$4.2 billones).

Ahora bien, el presupuesto de inversión resulta un aperitivo pertinente para el análisis sobre las modificaciones que ha sufrido el Proyecto de Ley del PGN hasta su aprobación en primer debate, por motivo que, reasignando recursos principalmente del servicio de la deuda, aumentó a \$68.2 billones. Esta cifra puede ser estudiada desde dos puntos de vista. Recordemos que la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) con corte a agosto llegó al 62.2% del PIB y representó niveles históricos no

vistos anteriormente. Por este motivo, el disminuir el rubro de servicio de la deuda puede ser visto como una preocupación frente a uno de los indicadores de mayor relevancia que llevaron a que Colombia perdiera el grado de inversión crediticia por parte de dos agencias calificadoras meses atrás. Sin embargo, el que los recursos con que se deja de cumplir con las obligaciones de cartera en el corto plazo se reasignen en materia de inversión es una gran apuesta por aumentar la velocidad de recuperación de la productividad de la economía, lo que en términos generales llevará a que se pueda aumentar la producción en el país y, por ende, los ingresos futuros para poder honrar esta obligación. Además, si la estrategia del gobierno es realizar canjes de deuda, resulta pertinente el trade-off entre tener que pagar más recursos a futuro por obligaciones de deuda a costa de impulsar la recuperación económica en el corto plazo y así, atender con mayor celeridad a las demandas de los colombianos.

Octubre 19 de 2021

Originalmente, la propuesta en cabeza del ministro de Hacienda y Crédito Público estaba compuesta por 92 artículos, el texto radicado y aprobado en bloque en primer debate por el Congreso de la República cerró con 126 artículos y fue publicado en la Gaceta del Congreso No. 1323. Dentro de las adiciones de mayor relevancia se encuentra la propuesta del Artículo 104 sobre los “traslados de afiliados con expectativas legítimas del RAIS al RPM”². Aquí se plantea que, durante la vigencia de 2022,

(...) “se permitirá el traslado de afiliados del Régimen de Ahorro Individual al Régimen de Prima Media, siempre que sean hombres mayores de 52 o mujeres mayores de 47 años, y que hayan cotizado como mínimo 750 semanas al Régimen de Prima Media.”

La medida se toma para que entre liquidez al RPM (Colpensiones) y con eso se alivie temporalmente parte de la carga que significa para el PGN el monto destinado al pago de pensiones durante la vigencia 2022. Pero la realidad es que aumentará el déficit fiscal en el largo plazo, lo que se traducirá en mayores impuestos para todos en el futuro y acrecentará de manera directa la desigualdad tanto en las pensiones como en el ingreso de los hogares. Ahora, de acuerdo con el viceministro técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el traslado de los afiliados de los fondos privados a Colpensiones tendría un impacto fiscal de tan solo \$3.8 billones, cifra con la que no estamos completamente de acuerdo desde ANIF. Según nuestros cálculos, el costo de financiar las pensiones de las 19 mil personas que se estima se trasladarían ascendería a \$9.3 billones de pesos, pero con los recursos provenientes de las cuentas individuales de estas personas en el RAIS

más la anulación de los bonos pensionales del RPM y los aportes que esos individuos alcanzan a realizar antes de pensionarse (suman en total \$4.1 billones), la medida tendría un impacto fiscal neto de \$5.2 billones de pesos vía mayor déficit fiscal.

Finalmente, otra de las propuestas añadidas que más fibras ha tocado en la opinión pública ha sido la referenciada en el Artículo 125 que señala,

“Con el propósito de promover la reactivación económica y la generación de empleo en las regiones a partir de la publicación de la presente ley y durante la vigencia fiscal 2022, la Nación con las entidades territoriales podrán celebrar convenios administrativos para ejecutar programas y proyectos correspondientes al Presupuesto General de la Nación.

La presente disposición modifica únicamente en la parte pertinente del inciso primero del párrafo del artículo 38 de la Ley 996 de 2005.”

Además, en la ponencia para el segundo debate se aclara que todos los convenios celebrados bajo el amparo de ese artículo serán sujetos de control especial por parte de la Contraloría General de la República.

Respecto de esta propuesta, desde ANIF consideramos que la Ley de Garantías provee un blindaje importante frente a la posible malversación de recursos en épocas electorales. Si bien el ministro de Hacienda y Crédito Público afirmó, más allá de la propuesta, que con este nuevo artículo el Gobierno Nacional tendrá una mayor capacidad de flexibilizar el gasto de los recursos durante la vigencia

² Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) y Régimen de Prima Media (RPM).

Octubre 19 de 2021

2022 con el objetivo de continuar impulsando la reactivación económica y la generación de empleo, varias voces se han alzado para indicar que, en la práctica, esta modificación en las reglas de juego en época electoral podría prestarse para actos de corrupción. En conclusión, desde ANIF creemos que, ante el kafkiano proceder de la sociedad colombiana en diversos ámbitos, es mejor evitar cambios en las reglas de juego que pudieran llegar a generar tentaciones fuera del objetivo y las buenas intenciones que se tienen desde el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Conclusiones

En suma, la Ley de Inversión Social, aunque dista de la primera versión de reforma tributaria presentada por el Ministerio de Hacienda en el mes de abril de este año, cumple con el objetivo de lograr un recaudo apenas suficiente para cumplir con las necesidades de gasto de muy corto plazo. Evidentemente no resuelve los problemas estructurales del sistema tributario colombiano, además de volver a echar mano de las empresas, que ya contribuyen con gran parte del recaudo. Lo anterior implica que, necesariamente, la nueva administración tendrá que asumir la tarea de diseñar y radicar una nueva reforma tributaria durante el primer año de gobierno. En efecto, esta reforma logra un recaudo de 15 billones de pesos en el tercer año de su aplicación, lo que no será suficiente para atender las futuras necesidades fiscales del gobierno.

A pesar de lo anterior, rescatamos los esfuerzos de la Ley de Inversión Social para convertirse en un instrumento para la reactivación económica del país.

Los programas de apoyo a la nómina son un gran primer paso en el camino para combatir el desempleo juvenil y el de las mujeres. De forma similar, el programa de Matrícula Cero busca, de forma acertada, aumentar el acceso a la educación superior de la población más vulnerable. La extensión del PAEF y del Ingreso Solidario contribuyen con las necesidades más apremiantes, tanto de hogares como de empresas, y permiten proteger parcialmente el empleo formal. Para este año se presupuesta un gasto de más de 4 billones de pesos en estos programas, para luego descender a 700 mil millones, que corresponde al valor de Matrícula Cero- el único que sobrevive después de tres años. Con eso, durante los primeros dos años el recaudo neto de la reforma será negativo, mientras que en el 2023 llega a los 14 billones de pesos. Lo anterior implica que el próximo gobierno será el encargado de asegurarse que dicho recaudo se materialice.

Ahora, las modificaciones a la Regla Fiscal son apropiadas, especialmente en un contexto de deuda creciente, como el que vimos incluso antes de la llegada de la pandemia. Así, incluir dentro del BNPE un componente del comportamiento de la deuda ata las acciones de política fiscal tanto por encima como por debajo de la línea. Sin embargo, llama la atención que el ancla de la deuda pública bajo esta nueva versión sea de 55% del PIB, superior en más de 20 puntos porcentuales frente a lo planteado en la Regla Fiscal implementada en el año 2011.

El Presupuesto General de la Nación, luego de su aprobación en primer debate por el Congreso de la República, contará con recursos por valor de \$350.4 billones de pesos para la vigencia que tendrá lugar entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022. Los

Octubre 19 de 2021

sectores que tendrán la mayor asignación de recursos, fuera del servicio de la deuda, son educación salud y trabajo. Sorprendentemente, el gobierno radicó un articulado donde uno de los principales cambios frente a la propuesta original fue el aumento de los recursos de inversión, quedando en \$68.2 billones. Otras de las modificaciones más relevantes fueron las propuestas en los artículos 104 y 125, donde se planteó el traslado exprés de afiliados del régimen de ahorro individual al régimen de prima media y la suspensión de la Ley de Garantías para la vigencia 2022, respectivamente. Seamos claros. La medida de traslados exprés se constituye en un elemento más de los muchos que amenazan la

estabilidad fiscal del país. Por otra parte, el artículo puede permanecer en las leyes de presupuesto que vienen y hacer de los traslados una fuente de financiación de corto plazo para el presupuesto nacional, mientras se siguen comprometiendo recursos a futuro. Medidas de este estilo, a la larga, condenarán a todos los colombianos al pago de más impuestos para financiar el pasivo pensional del sistema público. Además, la medida profundiza aún más la desigualdad y amplía las brechas de pobreza. Por otro lado, los cambios a la Ley de Garantías abren peligrosamente la puerta para gastos irresponsables el próximo año, en el marco de las elecciones legislativas y presidenciales.

Octubre 19 de 2021

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM⁽¹⁾ CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

1º octubre 2021 A la última fecha Un mes atrás Tres meses atrás Un año atrás

1. Medios de pago (M1)	168.815	16,9	19,8	17,1	27,9
2. Base monetaria (B)	129.642	14,7	13,8	16,4	15,4
3. Efectivo	96.762	13,2	13,1	16,1	31,4
4. Cuentas corrientes	72.053	22,3	29,6	18,5	23,1

5. Cuasidineros	418.961	3,3	3,1	0,5	11,0
6. Total ahorro bancos comerciales	265.341	12,5	12,1	11,3	24,9
7. CDTs	153.620	-9,3	-9,5	-13,6	-4,0
8. Bonos	35.337	7,5	9,0	8,7	3,9

9. M3	639.093	7,1	7,7	5,2	14,0
-------	---------	-----	-----	-----	------

10. Cartera total	502.365	5,9	4,4	1,2	5,2
11. Cartera moneda legal	482.933	6,2	4,5	2,0	5,4
12. Cartera moneda extranjera	19.432	-0,5	0,4	-16,0	2,0
13. Total bancos comerciales	488.842	5,7	4,2	1,2	5,6
14. CFC	10.380	13,5	12,9	0,5	-7,7

15. TES ⁽²⁾	393.273	15,8	15,5	13,0	8,0
------------------------	---------	------	------	------	-----

16. I.P.C.	Sep	4,51	4,44	3,64	1,97
17. IPC sin alimentos	Sep	3,03	3,11	2,71	1,57
18. IPC de alimentos	Sep	12,40	11,50	8,52	4,14

19. TRM (\$/US\$)	Oct19	3.772,49	-1,92	2,76	4,29	12,19
-------------------	-------	----------	-------	------	------	-------

VALORES ABSOLUTOS

20. Reservas internacionales ⁽³⁾	58.721	58.847	58.911	56.993
21. Saldo de TES (\$MM)	393.273	387.908	372.508	339.643

22. Unidad de Valor Real (UVR)	Oct19	286,90	285,65	284,69	274,68
23. DTF efectiva anual	Oct19-Oct25	2,15	2,03	1,91	2,04
24. Tasa interbancaria efectiva	Oct8-Oct14	2,04	1,77	1,75	1,75

FECHAS CLAVE Octubre 18 al 22 de 2021

LUNES 18

COL: Festivo
EE.UU: producción industrial, septiembre.
EE.UU: índice del mercado de vivienda-NAHB, octubre.
China: PIB, tercer trimestre.

MARTES 19

COL: Indicador de Seguimiento de la Economía - ISE, agosto.
COL: importaciones, agosto.
COL: Encuesta Mensual de Expectativas Económicas, agosto.
Japón: balanza comercial, septiembre.

MIÉRCOLES 20

EE.UU: publicación del Libro Beige de la Fed.
U.E: Índice de precios al consumidor, septiembre.
U.E: cuenta corriente, agosto.
China: Decisión de tasa de interés del PoCB.

JUEVES 21

COL: Índice de Costos de Transporte de Carga por Carretera, septiembre.
EE.UU: ventas de vivienda existentes, septiembre.
U.E: reunión del Consejo Europeo.

VIERNES 22

COL: Encuesta Mensual de Servicios de Bogotá, agosto.
COL: Índice de Costos del Transporte Intermunicipal de Pasajeros, tercer trimestre.
COL: ingresos de remesas de trabajadores, septiembre.
COL: período de silencio previo a la reunión JDBR de octubre.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.