

BORRADORES DE ECONOMÍA

Descripción, antecedentes y riesgo fiscal y macroeconómico del Proyecto de Acto Legislativo que modifica el Sistema General de Participaciones (SGP)

Por:

Juan J. Ospina-Tejeiro

Jesús Bejarano

Andrés Nicolás Herrera-Rojas

Manuela Quintero-Jácome

David Camilo López-Valenzuela

Jorge Enrique Ramos-Forero

Steven Zapata-Álvarez

Núm. 1286
2024



Descripción, antecedentes y riesgo fiscal y macroeconómico del Proyecto de Acto Legislativo que modifica el Sistema General de Participaciones (SGP) *

Juan J. Ospina-Tejeiro Jesús Bejarano Andrés Nicolás Herrera-Rojas

Manuela Quintero-Jácome David Camilo López-Valenzuela

Jorge Enrique Ramos-Forero Steven Zapata-Álvarez

Las opiniones contenidas en el presente documento son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Resumen

Este documento hace un recuento breve de la evolución histórica del Sistema General de Participaciones (SGP) en Colombia y presenta una descripción del Proyecto de Acto Legislativo (PAL) que se está discutiendo en el Congreso, el cual propone aumentar los recursos del SGP que el Gobierno Nacional transfiere anualmente a los territorios. En este contexto, se realiza una estimación cuantitativa del impacto fiscal y macroeconómico de esta iniciativa, según la cual, en ausencia de una reducción permanente del gasto del GNC por reasignación de competencias, la senda de la deuda pública sería creciente, con exigencias cada vez mayores para cumplir la regla fiscal, poniendo en riesgo la sostenibilidad fiscal. El aumento de la deuda resultaría en aumentos en los costos de financiamiento de la economía y tendría impactos negativos significativos sobre la capacidad productiva de la economía. El aumento en el riesgo de insostenibilidad de la deuda pública es aún mayor si se tiene en cuenta la incertidumbre sobre los ingresos fiscales a futuro y que la economía es vulnerable a choques adversos. La capacidad de respuesta contracíclica de la política fiscal y de la política monetaria a estos choques se vería reducida por el muy probable aumento de la deuda y la inflexibilidad del gasto que implica el PAL.

Palabras clave: Transferencias a las regiones, gasto público, política y ajuste fiscal, finanzas públicas.

Clasificación JEL: E62, H5, H6, H7, H11.

* Juan José Ospina Tejeiro, jospinte@banrep.gov.co; Jesús Antonio Bejarano Rojas, jbejarro@banrep.gov.co; Andrés Nicolás Herrera Rojas, aherrero@banrep.gov.co; Manuela Quintero Jácome, mquintja@banrep.gov.co; David Camilo López Valenzuela, dlopezva@banrep.gov.co; Jorge Enrique Ramos Forero, jramosfo@banrep.gov.co; Steven Zapata Álvarez, szapatal@banrep.gov.co. Los autores agradecen los comentarios de Juan Esteban Carranza.

Antecedentes

El sistema de transferencias del Gobierno Nacional a las regiones fue establecido en la Constitución Política de 1991 mediante las figuras del situado fiscal y la participación de los municipios en los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN)¹. El artículo 356 estipuló que el situado aumentaría anualmente en una proporción de los ICN, hasta lograr el financiamiento adecuado de los servicios de salud y educación preescolar, primaria, secundaria y media. Por su parte, el artículo 357 señaló que la participación de los municipios en los ICN debería incrementarse anualmente, pasando del 14% en 1993 al 22% como mínimo en 2002, y que la ley definiría los servicios financiados con estos recursos.

Posteriormente, el Congreso de la República expidió la Ley 60 de 1993, la cual estableció las competencias de los diferentes niveles de gobierno en la prestación de los servicios de educación, salud, agua potable y saneamiento básico, y otras áreas de gasto social, y los recursos que la Nación debía transferir a las regiones. En relación con el situado fiscal, la ley estableció un porcentaje del 23% de los ICN para 1994, del 23,5% para 1995 y del 24,5% para 1996. Sobre los recursos provenientes de las participaciones municipales en los ICN, la Ley dejó claro que podían asignarse a educación, salud, agua potable y saneamiento básico, vivienda, subsidios para la población pobre, y subsidios para la compra de vivienda, entre otros gastos.

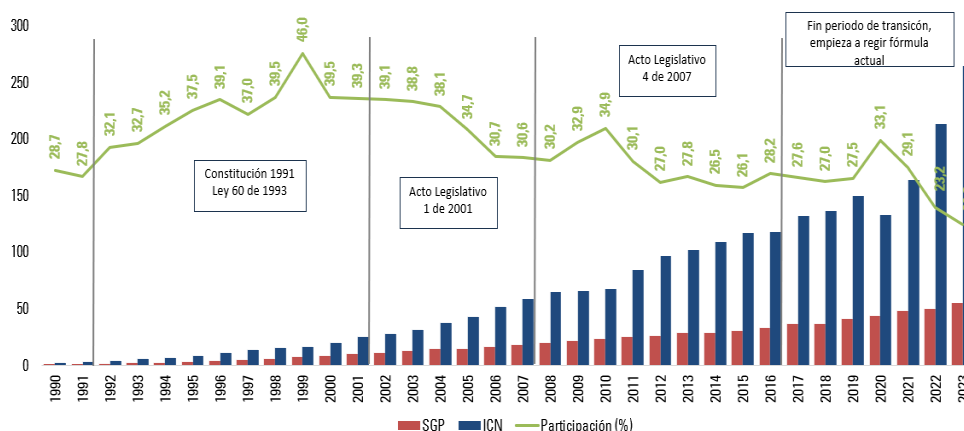
Bajo el esquema institucional definido en la Constitución Política y en la Ley 60, el Gobierno Nacional tuvo que ceder una proporción creciente de los ICN a favor de los territorios entre 1991 y 2001, como se observa en el **Gráfico 1**. De acuerdo con las normas aprobadas, las dos partidas en conjunto deberían alcanzar el 46,5% de los ICN en el año 2002. La magnitud adquirida por las transferencias regionales en medio de la crisis económica observada a finales de los 90's llevó al Gobierno Nacional a plantear la necesidad de realizar una reforma al sistema acorde con la realidad fiscal del momento. Dentro de las consideraciones que se tuvieron en cuenta en ese momento, cabe destacar la inestabilidad de las partidas por situado y cesión de los ingresos corrientes a los municipios, especialmente en los periodos de recesión económica, y la dificultad para efectuar políticas de estabilización fiscal nacional, toda vez que los recursos obtenidos mediante nuevas reformas tributarias deberían compartirse con las regiones². Estas consideraciones vuelven a ser relevantes en el contexto del Proyecto de Acto Legislativo que cursa actualmente en el Congreso de la República

¹ Antes de la constitución de 1991, el Acto Legislativo 1 de 1968 estableció una transferencia a favor de las regiones denominada situado fiscal que correspondía a una proporción de los ingresos ordinarios de la Nación asignados para el financiamiento de los servicios de salud y de educación primaria.

² Como resultado de la crisis a finales de los 90's, el Gobierno Nacional tuvo que apropiarse recursos adicionales al situado fiscal y a las participaciones para atender el financiamiento de la nómina de los maestros.

Gráfico 1. Transferencias del Gobierno Nacional a las regiones (1990-2024)

(Billones de pesos y % de los ICN)



Fuente: Cálculos propios con base en la información del DNP y el MHCP.

En ese entonces, para enfrentar los problemas derivados del sistema de transferencias regionales, el Gobierno Nacional propuso un proyecto de reforma constitucional que se materializó en el Acto Legislativo 1 de 2001³. Esta reforma unificó en una sola “bolsa” los dos tipos de transferencias existentes (situado fiscal y participación de los municipios) para crear el denominado Sistema General de Participaciones – SGP–. Adicionalmente estableció que el SGP debería aumentar anualmente con base en el promedio del crecimiento de los ICN de los últimos 4 años. No obstante, la norma definió un periodo de transición entre 2002 y 2008 durante el cual el SGP crecería anualmente con la inflación causada más unos puntos reales, a partir de una cifra de \$10,97 billones (bn) que provino de la suma del situado y de las participaciones en 2001⁴. Cabe señalar que el parágrafo 3 de este Acto Legislativo ordenó que, al finalizar el periodo de transición, el SGP debería tener como mínimo la participación en los ICN que el situado fiscal y la cesión de ingresos corrientes a los municipios en conjunto alcanzaron en 2001.

Como resultado de esta reforma al sistema de transferencias territoriales, el SGP perdió gradualmente participación dentro de los ICN entre 2001 y 2008. No obstante, las regiones contaron con recursos estables para el financiamiento de los servicios de salud y de educación y durante el periodo de transición el Gobierno Nacional no enfrentó problemas de financiación del sector educativo. Sin embargo, la obligación constitucional de elevar el SGP al porcentaje de participación en los ICN observado en conjunto para el situado y la participación municipal en 2001, generó nuevas preocupaciones por el impacto que este ajuste tendría en las finanzas del Gobierno Nacional en el año 2009.

Debido al impacto que el ajuste en las transferencias ocasionaría en las Finanzas Públicas, el Gobierno Nacional promovió una nueva reforma al sistema de transferencias a las regiones que dio como resultado el Acto Legislativo 4 de 2007, el cual define el funcionamiento actual del SGP⁵. Esta reforma mantuvo la fórmula de crecimiento anual del SGP con base en el crecimiento promedio de

³ Posteriormente se expidió la Ley 715 de 2001 que es una norma reglamentaria de los ajustes introducidos a la Constitución Política.

⁴ Entre los años 2002 y 2005 la norma estableció un crecimiento real anual de 2% y entre los años 2006 y 2008 de 2,5%. Si el crecimiento de la economía fuera superior al 4% la partida podría adicionarse en la proporción que excediera este porcentaje.

⁵ Posteriormente se expidió la Ley 1176 de 2007 que reglamenta algunos aspectos de la nueva reforma constitucional.

los ICN de los últimos 4 años. Sin embargo, fijó un nuevo periodo de transición entre 2008 y 2016 durante el cual el monto del SGP debía crecer anualmente con la inflación causada más unos puntos reales⁶. En consecuencia, la fórmula que ataba el crecimiento de las transferencias al crecimiento del ICN descrita anteriormente solo empezó a operar a partir del año 2017. Como resultado de la reforma de 2007, el SGP como proporción de los ICN aumentó en los primeros años y luego descendió en 2011 para estabilizarse en alrededor de 27% entre 2012 y 2019. En los últimos años, la partida por SGP en términos de los ICN ha tendido a disminuir situándose en 21% en el año 2023 (ver Gráfico 1).

Proyecto de Acto Legislativo para modificar el SGP

En el Congreso de la República se tramita actualmente un Proyecto de Acto Legislativo (PAL) para aumentar el monto de los recursos por el SGP que transfiere anualmente el Gobierno Nacional a los territorios. Este proyecto ya ha superado seis de los ocho debates exigidos para las reformas a la Constitución. Lo aprobado hasta el momento contempla ajustes en los artículos 356 y 357 de la carta política. En el primer artículo, se establece que del SGP son beneficiarios los Departamentos, Distritos, Municipios y las Entidades territoriales indígenas. En este artículo se establece que la Ley fijará las competencias a cargo de la Nación, los Departamentos, los Distritos, los Municipios y los Territorios indígenas. Así mismo, se establece que no se podrán descentralizar competencias sin la previa asignación de los recursos fiscales suficientes para atenderlas. Los recursos del SGP se asignarán prioritariamente a los servicios de salud, educación preescolar, básica, media y superior, así como a la provisión de agua apta para el consumo humano y al saneamiento básico, al igual que para el denominado propósito general. En el caso de la educación preescolar y superior, se deberán asegurar los recursos para financiar como mínimo dos años.

Adicionalmente, se señala que la Ley definirá los casos en los cuales la Nación podrá concurrir a la financiación de gastos que son competencia de las entidades beneficiarias del sistema y reglamentará los criterios de distribución de los recursos del SGP. El artículo 356, le asigna al Gobierno Nacional definir una estrategia de monitoreo, seguimiento y control integral al gasto ejecutado por las entidades beneficiarias del SGP. También establece que las ciudades de Buenaventura y Tumaco se organicen como Distritos Especiales, Industriales, Portuarios, Biodiversos y Ecoturísticos, y que la ciudad de Barrancabermeja se organice como Distrito Especial Portuario, Biodiverso, Industrial y Turístico. También se establece que la ciudad de Medellín se organice como Distrito Especial de Ciencia, Tecnología e Innovación.

La Ley que regule la organización y el funcionamiento del SGP tendrá como principal objetivo el cierre de brechas sociales, económicas e institucionales entre los territorios y tendrá unos fines dentro de los cuales se incluyen la distribución de competencias y recursos entre los diferentes niveles de gobierno, la definición de mecanismos financieros y operacionales de acompañamiento técnico y de fortalecimiento institucional, los mecanismos de gradualidad, diferenciación territorial y acompañamiento técnico, el establecimiento de un modelo de Gobierno Abierto, y la definición de los mecanismos de articulación e integración de la estrategia de monitoreo, seguimiento y control del uso de los recursos del SGP. La reforma le otorga un plazo de seis meses al Gobierno para presentar el Proyecto de Ley después de la expedición del Acto Legislativo. Si a través de esta Ley no se logra

⁶ Entre los años 2008 y 2009 se estableció un crecimiento real de 4%, para 2010 de 3,5% y entre 2011 y 2016 de 3%. Adicionalmente el crecimiento de la economía en exceso del 4% podría añadirse al crecimiento real de la partida. La norma también estableció unos puntos adicionales para el sector de educación de 1,3% entre 2008 y 2009, de 1,6% en el año 2010 y de 1,8% para los años 2011 a 2016.

una disminución equivalente del gasto del GNC, el Acto Legislativo implicará necesariamente un aumento del gasto público total.

En relación con el artículo 357 se establece que el SGP crecerá anualmente en un plazo de 12 años hasta alcanzar el 39,5% de los ICN con posterioridad a la expedición de la Ley de competencias. En todo caso el incremento no podrá empezar a aplicarse antes del año 2027. De estos cálculos quedan excluidos los ingresos generados bajo estados de excepción, salvo que el Congreso los establezca de manera permanente. Los porcentajes de participación anual aumentarán gradualmente en una doceava parte de la diferencia entre el 39,5% y el porcentaje del SGP sobre los ICN del año inmediatamente anterior al de la expedición de la Ley de competencias.

2. Riesgo fiscal y Macroeconómico del Proyecto de Acto Legislativo (PAL)

2.1. Impacto Fiscal: Aproximación Contable y Financiera

En esta sección se presentan los resultados de unos ejercicios de proyección para evaluar las consecuencias del PAL sobre las finanzas nacionales. Es importante señalar que los resultados presentados a continuación no consideran el impacto sobre el gasto del gobierno nacional debido al traslado de competencias a los municipios y regiones. En este sentido, las estimaciones están construidas bajo el supuesto de que el traslado de responsabilidades del GNC a las entidades subnacionales mantiene constante el gasto del GNC como proporción del PIB. En la actualidad, el rubro del Presupuesto General de la Nación (PGN) de mayor tamaño y que podría ser sujeto de traslado en la ley de competencias es el de salud⁷. Por otro lado, las proyecciones no incorporan el posible efecto de choques negativos (como la pandemia del Covid-19) que puedan requerir medidas contracíclicas de aumento de gasto por parte del GNC. Los escenarios de proyección, tampoco contemplan medidas adicionales para aumentar los ingresos (como futuras reformas tributarias) ni para reducir otros rubros de gasto de inversión o funcionamiento distintos al SGP.

En otras palabras, las proyecciones aquí presentadas suponen que es difícil reducir los gastos y aumentar los ingresos del GNC. Bajo estos supuestos, el PAL podría llevar al gobierno a incumplir con la regla fiscal. También es relevante destacar que en las proyecciones se utilizan los supuestos macroeconómicos y fiscales del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP-24) como línea de base, pero es importante resaltar que dichos supuestos incorporan un aumento progresivo del recaudo en el tiempo, que podría no darse, especialmente a la luz del menor recaudo ya observado durante 2024 respecto al MFMP-24.

En el **Gráfico 2** se muestran las transferencias por SGP como proporción de los ICN de la nación entre 2022 y 2038 bajos dos escenarios. En el primero se utilizan los supuestos del MFMP-24⁸ y se supone que no hay reforma al SGP por lo que las transferencias evolucionan en el tiempo de acuerdo con el promedio de la variación porcentual que hayan tenido los ICN durante los últimos cuatro (4) años. El segundo escenario considera la aprobación del PAL en los términos de lo aprobado en el sexto

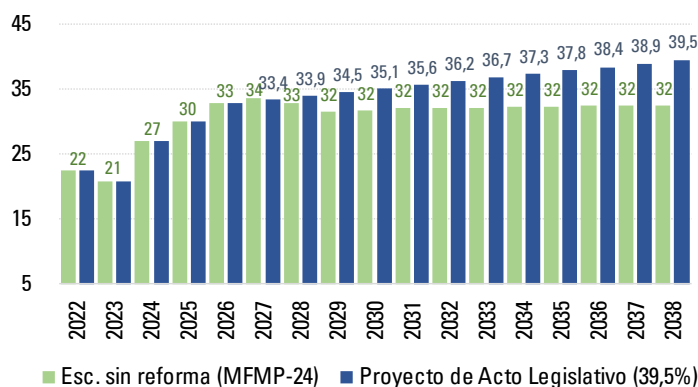
⁷ Entre 2019 y 2023, el gasto de la nación correspondiente a salud diferente del SGP fue de 1,7 % del PIB en promedio.

⁸ El horizonte de pronóstico del MFMP-24 es 2035. Para efectos de estimación de las transferencias del SGP se supone un crecimiento nominal promedio de los ICN de 6,6% por año entre 2034 y 2038. Para calcular el gasto por SGP a partir de 2024 se utiliza la fórmula del crecimiento promedio de los ICN de los últimos cuatro años.

debate, según el cual el SGP como porcentaje de los ICN aumentaría gradualmente durante doce años a partir de 2027 con lo cual alcanzaría el 39,5% en 2038.

Cómo se observa en el **Gráfico 2**, entre 2023 y 2026, el SGP como proporción de los ICN ascendería del 21% al 33% en los dos escenarios, como consecuencia del crecimiento de los ICN presentado por el gobierno en el MFMP-24, especialmente para el período 2021-2023 y el aumento considerado para el año 2025. No obstante, a partir del año 2028, un año después de entrar en vigencia el PAL, la senda empieza a distanciarse. Mientras que en el escenario sin reforma, el SGP converge a valores del 32,5% de los ICN en 2038, el escenario con aprobación del PAL llevaría este indicador al 39,5%, con una diferencia de 7 puntos porcentuales (pp).

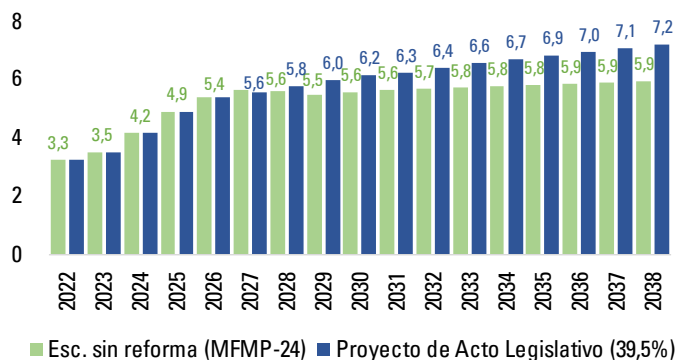
Gráfico 2: SGP como proporción de los ICN
(Porcentaje)



Fuente: Cálculos propios con base en MFMP-24, MHCP y DNP.

En el **Gráfico 3** se muestra el gasto por SGP como porcentaje del PIB bajo los dos escenarios descritos previamente. En línea con los resultados del Gráfico 2, el gasto por SGP es igual en los dos escenarios hasta el año 2026, cuando dichas transferencias representarían cerca del 5,4% del PIB. Hacia el final del periodo analizado, el gasto por SGP consistente con el PAL ascendería al 7,2% del PIB, lo que significa un aumento en 1,3 pp del PIB frente a la proyección sin reforma.

Gráfico 3: Gasto por SGP
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Cálculos propios con base en MFMP-24, MHCP y DNP.

El aumento en las transferencias del SGP elevaría el déficit fiscal del GNC al 4,7% del PIB en 2038, frente al 2,8% del PIB proyectado en el escenario sin reforma (**Gráfico 4**). El mayor desbalance fiscal se origina tanto en el aumento de la partida por SGP como en la carga de intereses derivada del aumento del déficit y de la deuda⁹. Sin embargo, es importante mencionar que estos cálculos no contemplan aumentos en el valor de la deuda ni en el servicio de la misma por cuenta de posibles aumentos de la tasa de interés que los mercados le cobren al GNC ni en la tasa de cambio dado el incremento que tendría el riesgo soberano. En este sentido, los cálculos son un límite inferior para el aumento del déficit y la deuda. Desde la perspectiva de la deuda pública, la aprobación del PAL se traduciría en una senda creciente de endeudamiento público hasta situar su saldo neto en 64,6% del PIB al final del período, lo que significa un incremento de casi 10 pp del PIB respecto a la proyección en el escenario sin reforma (**Gráfico 5**). Cabe señalar que en el escenario sin reforma la deuda neta convergería al 55% del PIB establecido como nivel ancla o prudencial por la regla fiscal.

Gráfico 4: Déficit fiscal GNC

(Porcentaje del PIB)

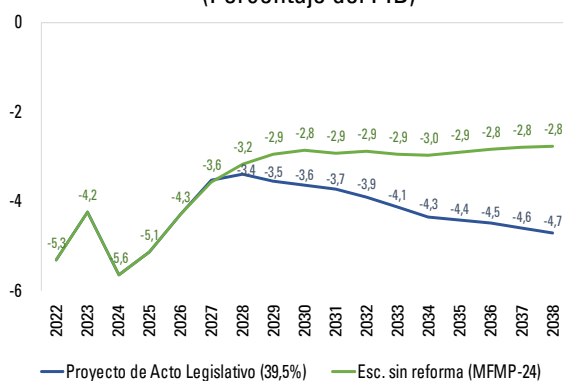
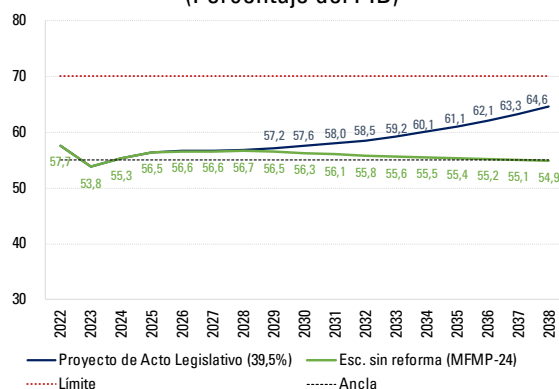


Gráfico 5: Deuda neta del GNC

(Porcentaje del PIB)



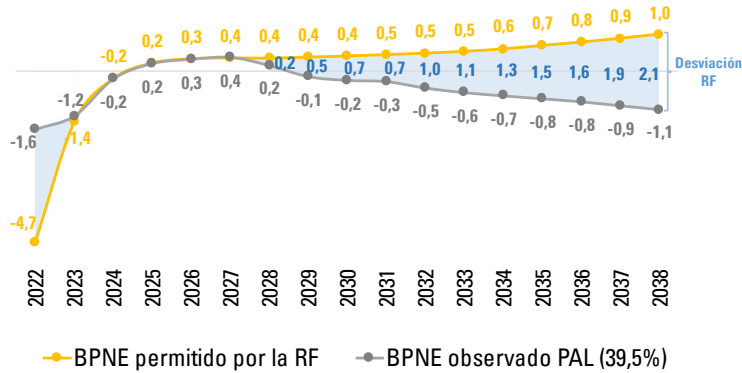
Fuente: Cálculos propios con base en MFMP-24, MHCP y DNP. El nivel ancla y límite de la regla fiscal se obtienen de la Ley 2155 de 2021.

Vale la pena advertir que cuanto mayor sea la diferencia entre la deuda neta observada y su nivel ancla, mayor debería ser el esfuerzo del Gobierno Nacional para cumplir las metas de Balance Primario Neto Estructural (BPNE), que define la Regla Fiscal¹⁰. A partir de los resultados anteriores, se calcula el BPNE que impondría la regla fiscal y el que resultaría del escenario fiscal con la aprobación del PAL (**Gráfico 6**). Esta diferencia que se puede interpretar como la desviación o el monto de incumplimiento de la Regla Fiscal aumentaría en el tiempo y llegaría a ser del 2,1% del PIB en 2038. También se puede interpretar como el esfuerzo adicional que deberá hacer el GNC en términos de recaudo y/o reducción de gasto para cumplir con la regla fiscal.

⁹ El mayor déficit fiscal conlleva a unas mayores necesidades de financiamiento y, por tanto, a un aumento del saldo de la deuda pública frente al escenario sin reforma, lo cual se traduce un mayor gasto por intereses. En efecto, del incremento total de los gastos en el año 2038 frente al escenario sin reforma, cerca del 66% se atribuye a las mayores transferencias por SGP y el restante 34% a la mayor carga de intereses de la deuda pública.

¹⁰ La Regla Fiscal establecida en la Ley 2155 de 2021 proviene de la aplicación de la fórmula: $BPNE(t) = [0.2 + 0.1(Deuda\ neta(t - 1) - 55\%)]$. El BPNE corresponde al balance fiscal después de descontar los gastos de intereses, los ingresos por rendimientos financieros, las transacciones de única vez y los componentes cíclicos asociados a la economía y al petróleo.

Gráfico 6: Balance primario neto estructural (BPNE) y desviación frente a la Regla Fiscal
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Cálculos propios con base en MFMP-24, MHCP y DNP. En línea con el MFMP-24, para este ejercicio se supone que la fórmula paramétrica de la regla fiscal empieza a regir desde 2025.

2.2. Impacto Macroeconómico y Fiscal: Modelo de Equilibrio General Dinámico

Hasta este punto del documento, se ha cuantificado el impacto directo de este proyecto de acto legislativo (PAL) sobre las finanzas públicas bajo una perspectiva contable, sin tener en cuenta los posibles cambios en variables clave como las primas de riesgo, la tasa de cambio, y el crecimiento económico que puedan derivarse del cambio en la ley. Los cálculos anteriormente presentados, sugieren que el PAL podría aumentar la probabilidad de impago de la deuda pública, lo que podría incrementar la prima de riesgo soberano. Este aumento, a su vez, desencadenaría altos costos de financiamiento y, vía depreciación del peso, aumentos en los precios de las importaciones para los hogares, las empresas y el gobierno. Como resultado, el consumo de los hogares y la inversión se verían reducidos, lo que finalmente llevaría a una contracción del PIB de la economía. Estos efectos macroeconómicos profundizarían aún más los desafíos para la sostenibilidad de las finanzas públicas, ya que los ingresos tributarios del Gobierno disminuirían debido a una actividad económica más débil y al aumento de los intereses de la deuda pública por la mayor prima de riesgo y la depreciación de la moneda.

Para cuantificar el impacto total de este PAL, que incluye tanto el efecto sobre el gasto del gobierno como el impacto macroeconómico, se utiliza un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico (DSGE), calibrado y diseñado para la economía colombiana y que incluye varios agentes económicos: hogares, firmas, un banco central y una autoridad fiscal. El modelo incluye los principales tipos de impuestos de Colombia, y características importantes como la producción de petróleo que también afecta las finanzas públicas. Este modelo permite cuantificar los efectos del cambio regulatorio planteado en el PAL sobre las diferentes variables macroeconómicas de la economía colombiana¹¹, bajo el supuesto de que, pese al deterioro proyectado en las finanzas públicas, el país preserva un acceso pleno, aunque notablemente más costoso, a los mercados de capitales.

¹¹ Para más información y detalles, consultar Herrera et al (2024).

Descripción del Ejercicio de impacto macroeconómico y fiscal del PAL

Propuesta de escenario:

Se introduce un choque persistente sobre la razón de los gastos del gobierno a PIB en un escenario con el Acto Legislativo, en comparación con un escenario sin dicho acto. El aumento del gasto público a través del Sistema General de Participaciones (SGP), que, de acuerdo con los cálculos presentados en la subsección anterior, sería del 1.3 % del PIB, se distribuye de la siguiente manera: un 57 % se destina al consumo público, un 31 % a transferencias a hogares sin acceso a los mercados financieros y un 12 % a inversión pública productiva.¹² Este choque es anticipado por los agentes económicos debido a que, en este ejercicio, se supone que se materializa el riesgo de que la ley de competencias no logre que el Gobierno Nacional Central pueda reasignar gastos a las regiones y, al mismo tiempo, reducir los gastos del nivel central. En cuanto a la regla fiscal en el modelo, se supone que el gasto público como proporción del PIB se mantiene constante durante el periodo de simulación del modelo, el cual se financia mediante un aumento de la deuda pública.

Para la economía colombiana, se ha encontrado evidencia de respuestas no lineales en las primas de riesgo de los mercados emergentes frente a sus determinantes, tales como la relación deuda pública/PIB, así como la distribución de probabilidad de la prima de riesgo (ver Vargas-Herrera, Ospina y Romero, 2022). Por ejemplo, cuando la relación deuda/PIB es elevada, un mayor endeudamiento adicional implica incrementos más pronunciados en las primas de riesgo en comparación con cuando esta relación es baja.

Para incorporar esta evidencia empírica en nuestro análisis, se simula un escenario alternativo al del choque de gasto público, en el que se introduce un desplazamiento de la curva de financiamiento externo, calibrado con un aumento de 150 puntos básicos en la prima de riesgo. Este ajuste es consistente con un aumento en los Credit Default Swaps (CDS) a 5 años observado durante episodios de incumplimiento de la regla fiscal (Davoodi et al., 2022).

Con base en los resultados del **Cuadro 1**, se puede apreciar que para el 2035 hay una reducción significativa del consumo privado, la inversión privada y las importaciones del 18%, 34.5% y 28.5%, respectivamente, debido al elevado costo de financiamiento y al alto precio de los bienes importados, reflejados en una mayor prima de riesgo y en la depreciación del peso. Estos efectos se ven parcialmente contrarrestados por un aumento del 3.2% en las exportaciones, un incremento del 3.4% en el consumo público y de 6.4% en la inversión pública, estos dos últimos impulsados por el aumento del gasto público derivado de este PAL.

Al comparar el efecto de este choque sobre la demanda privada frente a la demanda pública y externa, se observa que el impacto sobre los bienes privados es más fuerte, lo que provoca una reducción del PIB del 11.6%.

¹² La distribución del gasto por SGP se hace a partir del promedio de los datos observados entre 2005-2024. La inversión pública hace referencia a la formación bruta de capital.

Cuadro 1: Desviaciones de las variables macroeconómicas bajo un escenario de mayor gasto público financiado con endeudamiento público- Año 2035

SGP - 39.5 + Prima	
PIB	-11.6%
Consumo Total	-14.2%
Consumo Privado	-18.0%
Consumo Público	3.4%
Inversión Total	-30.7%
Inversión Privada	-34.5%
Inversión Pública	6.4%
Exportaciones	3.2%
Importaciones	-28.5%
Gasto Adicional por SGP (a PIB)*	2.7%
Consumo Público (a PIB)*	2.0%
Transferencias (a PIB)*	0.3%
Inversión Pública (a PIB)*	0.4%
Deuda Pública (a PIB)*	27.9%

Fuente: Cálculos propios.

El elevado costo de financiamiento y la mayor depreciación del peso, que llevan a una mayor contracción del consumo, inversión y PIB, también contribuye a un menor ingreso tributario, haciendo necesario un aumento en el endeudamiento público para la financiación del mayor gasto. Esto implica que la deuda llegue a niveles de 28 puntos porcentuales por encima del ancla establecida por la regla fiscal actual que es de 55%. A diferencia del ejercicio contable, con el ejercicio de equilibrio general la deuda pública como proporción del PIB alcanzaría un nivel de 83% versus el 64.6% obtenido en la subsección anterior.

En el **Gráfico 7** se puede apreciar una caída en el consumo debido a que los hogares esperan y experimentan un aumento en los costos de financiamiento, del precio de los bienes importados (ocasionados por una depreciación de la tasa de cambio nominal), así como una reducción de los beneficios de sus firmas. A medida que pasa el tiempo y el Gobierno no logra ajustar sus finanzas, el alto costo de financiamiento y de las importaciones reducen la inversión. La reducción de la inversión y el consumo terminan explicando principalmente la caída en el PIB. Como consecuencia de un gasto público que permanece constante como proporción del PIB, y de unos ingresos tributarios cayendo con el PIB, la senda de la deuda pública termina describiendo una trayectoria explosiva.

En este escenario, se considera que el gobierno es capaz de ajustar el gasto público de tal manera que su tamaño como proporción del PIB se mantenga constante. Sin embargo, una parte significativa del gasto gubernamental es rígido (ver Melo-Becerra y Ramos-Forero, 2017), lo que limita la capacidad del gobierno para reaccionar de manera inmediata ante caídas en los ingresos tributarios. Por lo tanto, en el apéndice de este texto se ha diseñado un escenario en el que el gobierno debe transferir recursos a las regiones, pero no puede reducir sus propios gastos ni reasignar los compromisos que le corresponderían a las regiones.

Consideraciones finales y riesgos

La aprobación del Proyecto de Acto Legislativo (PAL), sin una reducción equivalente en el gasto del Gobierno por el traslado de competencias a las regiones ni nuevas reformas tributarias, elevaría las transferencias por el Sistema General de Participaciones (SGP) a más del 7% del PIB en 2038, superando en 1,3 puntos porcentuales (pp) la participación proyectada en un escenario sin reforma, conforme a los supuestos del MFMP-24. Desde una perspectiva contable y financiera, este PAL provocaría un aumento permanente del déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) y de la deuda pública, alcanzando un nivel cercano al 65% del PIB, casi 10 pp por encima de la proyección en un escenario sin reforma, lo que resultaría en el incumplimiento de las metas de la regla fiscal.

En un enfoque de equilibrio general, sin reducciones equivalentes en el gasto del GNC, este PAL generaría un incremento permanente del déficit fiscal del GNC y de la deuda pública hasta un nivel cercano al 83% del PIB, superando en casi 28 pp la proyección en un escenario sin reforma. Este impacto es mayor que el del primer enfoque porque incluye los efectos macroeconómicos del PAL, que intensifican su efecto sobre la deuda como proporción del PIB debido a la reducción del PIB, el aumento en la prima de riesgo y la depreciación del peso. Adicionalmente, los efectos de reducción del nivel de actividad económica y aumento de los costos de financiamiento de la economía son significativos.

Cabe recordar que este PAL no señala las competencias que se trasladarían a las regiones, ni tampoco estima su costo fiscal. No obstante, la elaboración del Proyecto de Ley que redefina las competencias se debe enfrentar al hecho de que la nación asigna actualmente recursos para el financiamiento de la salud a través del SGP y de otras partidas del PGN cuyo monto es significativo, que en conjunto se dirigen a la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES). Así mismo, el gobierno apropia recursos para el financiamiento de las universidades públicas y el otorgamiento de subsidios de las matrículas universitarias.

Es importante tener en cuenta que aún si la redistribución de competencias permite compensar el aumento de los mayores gastos por SGP, existen riesgos adicionales que comprometen la sostenibilidad de las finanzas públicas. Primero, la menor capacidad de gestión y ejecución de las regiones (ver Departamento Nacional de Planeación, 2002) reduce la probabilidad de que el Gobierno Nacional no tenga que incurrir en gastos para garantizar la oferta de bienes y servicios públicos. Aumentaría la volatilidad de los ingresos por SGP a favor de las regiones toda vez que su monto quedaría definido como proporción de los ICN. En períodos de recesión, el monto del SGP podría afectarse en mayor medida que con la fórmula actual. Frente a esta eventualidad, el gobierno nacional quedaría expuesto a compensar los desfases en el financiamiento de los sectores cubiertos con estos recursos¹³.

Finalmente, cualquier esfuerzo de consolidación fiscal para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas se verá enfrentado a barreras adicionales, en tanto que el gobierno tiene que compartir con las regiones parte del recaudo derivado de nuevas reformas tributarias y el acto legislativo al SGP aumenta la inflexibilidad del gasto, como sucedió en los años noventa. Trabajos empíricos encuentran que el desempeño de las finanzas públicas está negativamente relacionado

¹³ Ejemplo de ello se observó durante la crisis económica de finales de los 90s y principios del siglo cuando el gobierno nacional estableció el Fondo educativo de compensación para cubrir el faltante en la nómina de los maestros.

con la dependencia de los gobiernos locales y regionales a las transferencias, haciendo más difícil lograr una consolidación fiscal agregada (Eyraud y Lusinyan, 2013).

Este mayor esfuerzo también ha sido estudiado por la literatura, como lo menciona, quienes encuentran resultados empíricos en los cuales el desempeño de las finanzas públicas está negativamente relacionado con la dependencia de los gobiernos regionales a las transferencias o al endeudamiento. Además, la descentralización del gasto podría llevar a un detrimento de las cuentas públicas cuando no es acompañado de un aumento en los ingresos de cada región, lo que dificulta la consolidación de las finanzas públicas.

Por último, en escenarios de incumplimiento de la regla fiscal y de niveles de deuda creciente, el consiguiente aumento del riesgo país resulta en aumentos en la tasa de interés real de largo plazo de la economía, en mayor volatilidad de la tasa de cambio y de las condiciones financieras que enfrenta la economía, todo lo cual reduce la capacidad de la política monetaria de controlar la inflación, responder de forma contracíclica a los choques adversos y propender por el máximo crecimiento sostenible.

Bibliografía

Departamento Nacional de Planeación. (2002). Evaluación de la descentralización en Colombia: Balance de una década. Recuperado de:

https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Desarrollo%20Territorial/01_Libro.pdf

Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Han, Lagerborg, Lam y Medas (2022). Fiscal Rules and Fiscal Councils Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic. International Monetary Fund. Working Paper.

Eyraud, L, and Lusinyan, L. (2013). Vertical fiscal imbalances and fiscal performance in advanced economies. Journal of Monetary Economics.

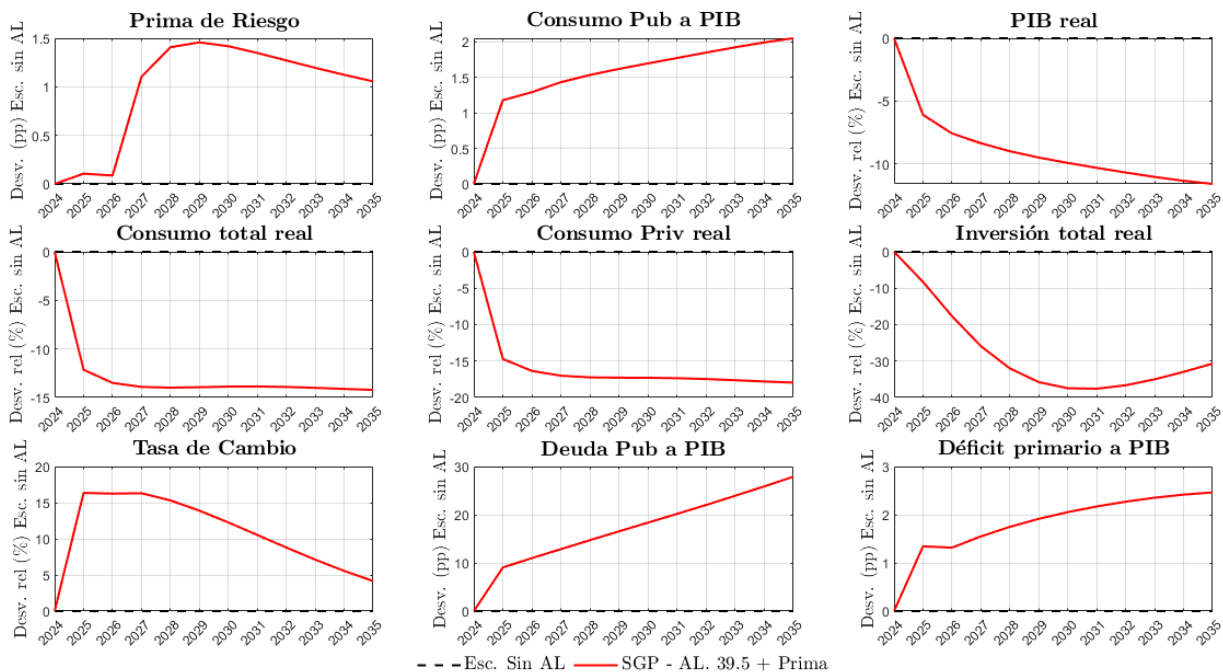
Herrera, López, Ospina y Bejarano (2024). Forthcoming. Macroeconomic Response and Fiscal Adjustments in the Presence of Risk Premium Shocks. Borradores de Economía. Banco de la República.

Melo-Becerra y Ramos-Forero (2017). El gasto público en Colombia: Algunos aspectos sobre su tamaño, evolución y estructura. Borradores de Economía 1003, Banco de la República de Colombia.

Vargas-Herrera, Ospina y Romero (2022). The Covid-19 shock and the monetary policy response in Colombia. BIS papers.

Apéndice

Gráfico 7: Desviaciones de las variables macroeconómicas bajo un escenario de mayor gasto público financiado con endeudamiento público



Propuesta de escenario alternativo: Mayores rigideces en el gasto público

En este se introduce un choque persistente sobre el nivel de los gastos reales del gobierno, calibrado con el cambio en los niveles del gasto público en un escenario con el Acto Legislativo en comparación con un escenario sin dicho acto. El aumento del gasto público a través del Sistema General de Participaciones (SGP), el cual, de acuerdo a los cálculos presentados en la sección 2, es de 1.3% del PIB, se distribuye de la siguiente manera: un 57% se destina al consumo público no productivo, un 31% a transferencias a hogares sin acceso a los mercados financieros y un 12% a inversión pública productiva.¹⁴ Este choque es anticipado por los agentes económicos debido a que se supone, en este ejercicio, que la ley de competencias no permite garantizar que el Gobierno Nacional Central pueda reasignar gastos a las regiones y al mismo tiempo reducir los gastos del nivel central. En cuanto a la regla fiscal, se supone que el nuevo nivel de gasto público real se mantiene constante durante el periodo de simulación del modelo, el cual es financiado con mayor deuda pública.

Para la economía colombiana, se ha encontrado evidencia de respuestas no lineales en las primas de riesgo de los mercados emergentes frente a sus determinantes, tales como la relación deuda pública/PIB, así como la distribución de probabilidad de la prima de riesgo (ver Vargas-Herrera, Ospina y Romero, 2022). Por ejemplo, cuando la relación deuda/PIB es elevada, un mayor

¹⁴ La distribución del gasto por SGP se hace a partir del promedio de los datos observados entre 2005-2024. La inversión corresponde a formación bruta de capital.

endeudamiento adicional implica incrementos más pronunciados en las primas de riesgo en comparación con cuando esta relación es baja.

Para incorporar esta evidencia empírica en nuestro análisis, se simula un escenario alternativo al del choque de gasto público, en el que se introduce un desplazamiento de la curva de financiamiento externo, calibrado con un aumento de 150 puntos básicos en la prima de riesgo. Este ajuste es consistente con un aumento en los CDS a 5 años observado durante episodios de incumplimiento de la regla fiscal (Davoodi et al., 2022).

Cuadro 2: Desviaciones de las variables macroeconómicas bajo un escenario de mayor gasto público financiado con endeudamiento público- Año 2035

	SGP - 39.5 + Prima
PIB	-15.0%
Consumo Total	-20.8%
Consumo Privado	-27.3%
Consumo Público	10.1%
Inversión Total	-39.2%
Inversión Privada	-43.4%
Inversión Pública	2.3%
Exportaciones	7.4%
Importaciones	-42.5%
Gasto Adicional por SGP (a PIB)*	5.3%
Consumo Público (a PIB)*	3.4%
Transferencias (a PIB)*	1.5%
Inversión Pública (a PIB)*	0.3%
Deuda Pública (a PIB)*	47.6%

Fuente: Cálculos propios.

Con base en el **Cuadro 2**, se puede apreciar que para el 2035 hay una reducción significativa del consumo privado, las importaciones y la inversión privada del 27.3%, 42.5% y del 43.4% respectivamente, debido al elevado costo de financiamiento y al alto precio de los bienes importados, reflejados en una mayor prima de riesgo y en la depreciación de la tasa de cambio. Sin embargo, estos efectos se ven contrarrestados por un aumento del 7.4% en las exportaciones, un incremento del 10% en el consumo público y de 2.3% en la inversión pública, estos dos últimos impulsados por el aumento del gasto público derivado de este PAL.

Al comparar el efecto de este choque sobre la demanda de bienes privados frente a la demanda de bienes públicos y demanda externa, se observa que el impacto sobre los bienes privados es más fuerte, lo que provoca una reducción del PIB del 15%.

Esta reducción en el PIB, la mayor prima de riesgo país y la mayor tasa de cambio, terminan llevando la deuda a niveles de 47 puntos porcentuales por encima del ancla establecida por la regla fiscal actual que es de 55%. Esto implica que, a diferencia del ejercicio contable, con el ejercicio de equilibrio general la deuda pública como proporción del PIB alcanzaría un nivel de 102% versus el 64.6% obtenido en la sección 2.

En el **Gráfico 8** se puede apreciar una caída en el consumo a partir de 2024 debido a que los hogares ricardianos esperan una reducción de los beneficios esperados de sus firmas, del aumento esperado en los costos de financiamiento (y consecuentemente aumento en tasas de interés) y del aumento del precio de los bienes importados (ocasionados por una depreciación de la tasa de cambio nominal). Esta reducción anticipada en el consumo de los hogares se ve reflejada en una mayor inversión durante los primeros años después de la aprobación del PAL. Sin embargo, a medida que pasa el tiempo y el Gobierno no logra ajustar sus finanzas, el alto costo de financiamiento y el alto costo de las importaciones terminan reduciendo la inversión. La reducción de la inversión y el consumo terminan explicando principalmente la caída en el PIB. Como consecuencia de un mayor gasto público que permanece constante, de un PIB cayendo y unos ingresos tributarios cayendo, la senda de la deuda pública termina describiendo una trayectoria explosiva.

Gráfico 8: Desviaciones de las variables macroeconómicas bajo un escenario de mayor gasto público financiado con endeudamiento público

