



# Observatorio Económico

11 de septiembre de 2009

## Se eleva la meta de déficit fiscal para 2009

- Según estimaciones del Ministerio de Hacienda, teniendo en cuenta el menor crecimiento económico, el ajuste en las importaciones y la apreciación del tipo de cambio, se tendría una reducción de los ingresos del fisco por COP 1,4 billones (0,3% del PIB) en 2009.
- Como resultado, la meta oficial para el déficit del Gobierno Nacional Central —GNC— se incrementó desde 3,7% del PIB hasta 4,0% del PIB.
- Los recursos por la privatización de ISAGEN (cerca de COP 3 billones), que en el mejor de los casos se concretaría en diciembre, servirán como fuente de financiamiento para 2010.
- El gobierno se financiará en 2009 con una mayor emisión interna de deuda por COP 2 billones (colocaciones forzosas) y una menor disponibilidad final en pesos por COP 2,5 billones.

## Valoración

El SEE BBVA había anticipado el incumplimiento de la meta de déficit para 2009 establecida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo —MFMP—, pues los supuestos de crecimiento sobre los cuales se basaron eran optimistas ante lo observado. El anuncio del nuevo déficit parece indicar que la variación del PIB esperada por el gobierno estará más cercana al 0%, luego de estimar un incremento de 0,5% en los anteriores planes fiscales.

En el MFMP de 2008 se estimaba que la colocación de TES en 2009 sería de COP 24,5 billones, valor apenas por encima de la emisión que ahora el gobierno tiene como meta para el año en curso (COP 24 billones), confirmando que los anuncios de los últimos meses sobre la posibilidad de reducir la emisión interna durante este año eran injustificados. En este sentido, se destaca el empinamiento de la curva de rendimientos de los TES desde junio, lo cual evidencia que el mercado siempre esperó mayores emisiones de deuda interna. No obstante, existe espacio para la mayor emisión programada porque el mercado cuenta con una alta liquidez y además porque el gobierno pagará COP 3,5 billones en cupones durante este año que tendrán un efecto neto positivo sobre los recursos del sistema y descartarían por ahora fuertes incrementos en las tasas de interés.

Por otro lado, la debilidad de las cuentas públicas continuará en los próximos años, por la desaceleración de la economía y por los menores dividendos en las empresas públicas. Para 2010 el SEE BBVA espera un déficit del GNC de 4,5% del PIB, diferente a 4,3% del PIB que espera el gobierno. Asimismo, para 2011 esperamos que se ubique en 4,0% del PIB. Por tanto, el reto del gobierno en estos años será establecer una estrategia de financiamiento que no ponga en riesgo los avances de la economía en materia de inversión y que permita ejercer una política fiscal contracíclica.

### Cambios plan financiero 2009: gasto, ingreso y déficit (% del PIB)\*

	Febrero	Junio	Septiembre
<b>Ingresos</b>	16,1	16,1	15,8
<b>Gastos</b>	19,3	19,8	19,8
<b>Déficit</b>	3,2	3,7	4,0

### Cambios plan financiero 2009: fuentes y usos (Billones de pesos)

	Febrero	Junio	Septiembre
<b>Emisión interna</b>	19,7	22,0	24,0
<b>Emisión externa</b>	6,7	11,1	11,1
<b>Privatizaciones</b>	4,5	4,1	1,5
<b>Disp. Inicial</b>	3,9	4,0	4,0
<b>Disp. Final</b>	1,6	7,4	4,8

\* El PIB nominal de referencia es diferente en cada escenario.

Fuente: Ministerio de Hacienda

SEE BBVA

Fuente: Ministerio de Hacienda

SEE BBVA