

Flash Colombia

Gobierno Central revisa a la baja su déficit fiscal de 2012 a 2,4% del PIB y prevé cuentas fiscales robustas a mediano plazo

El Ministerio de Hacienda presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), documento que actualiza las proyecciones de las cuentas fiscales del Gobierno Nacional Central (GNC) y el Sector Público Consolidado (SPC). De las revisiones se destaca la reducción en la estimación del déficit fiscal del GNC para 2012 a 2,4% frente al 2,8% que proyectaba en marzo. De igual forma, a pesar de la no privatización del 10% de la compañía estatal petrolera para 2012, las necesidades de financiación externa se reducen de 7,4bn COP a 5bn COP, siendo compensadas por ingresos adicionales de disponibilidad inicial y operaciones de tesorería. La consolidación de las cuentas fiscales permite que Colombia cuente con espacio para activar su política contracíclica, en caso de un deterioro en el escenario externo.

- **Mejora senda de mediano plazo de las cuentas fiscales**

El incremento en el recaudo tributario a mayo en 21% frente a 2011, permitieron que el Gobierno revisara a la baja su proyección de déficit fiscal. En diciembre el Gobierno estimaba para 2012 un déficit del GNC en 3%, cifra revisada a la baja en abril en 2,8% y ahora en 2,4%. El balance del sector público consolidado, proyectado en diciembre en 1,8%, fue revisado a 1,2% del PIB resultado de la revisión al GNC y una reducción marginal al superávit del sector descentralizado. A mediano plazo, la senda del déficit fiscal del GNC continúa siendo decreciente, proyectando un déficit en 2016 de 1,7% y un superávit primario del GNC entre 0,3% y 0,4% del PIB para los años 2012-2016 (ver gráficas 1 y 2).

- **Se reducen las necesidades de financiamiento externo y privatización de Ecopetrol se posterga para 2013**

El Gobierno recompuso las fuentes y usos de financiación ante la postergación de la privatización del 10% de su propiedad accionaria en Ecopetrol (tabla 1). La reducción por 4,3 bn COP en privatizaciones y una reducción de 2,3 bn COP en necesidades de financiamiento externo, fueron compensadas casi en su totalidad por un incremento no anticipado en la disponibilidad inicial por 2,3 bn COP, un incremento de 1,2 bn COP en emisiones de deuda flotante de corto plazo y un incremento no anticipado por 2,5 bn en operaciones de tesorería. Por su parte la reducción en el déficit a financiar del GNC y la disminución por 3,2 bn COP en la disponibilidad final para 2012, fueron compensadas por un incremento no anticipado de 5,8 bn en cancelaciones de TES de corto plazo. Para 2013, el Gobierno espera llevar a cabo la privatización de Ecopetrol, esperando una fuente de recursos adicional por casi 5bn COP que sin embargo es contingente a su aprobación por parte del Congreso de la República.

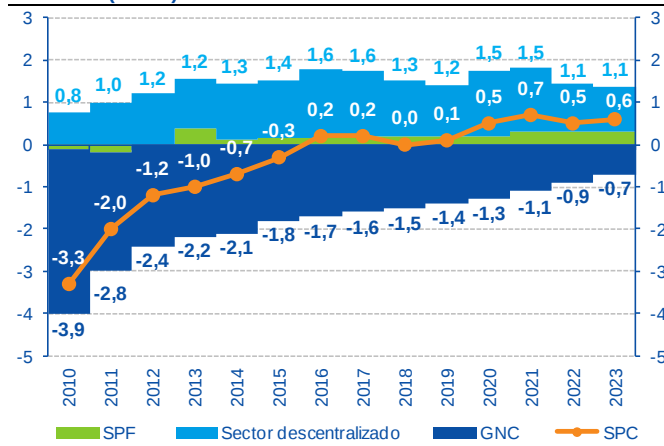
- **Supuestos conservadores soportan unas cuentas fiscales robustas en el mediano plazo**

Las proyecciones del Gobierno se basan en supuestos conservadores, que en el neto imponen un sesgo hacia un mayor déficit fiscal. El Gobierno espera un crecimiento del producto en 4,8% estable hasta el 2022, que sería ligeramente inferior a su potencial de largo plazo. De igual forma espera un crecimiento de las importaciones en 15% a/a en dólares en 2012 y de 10% a/a en el largo plazo. En materia de inflación el MFMP asume una inflación de 3% estable hasta 2022, una tasa de cambio estable en 1800 COP/USD y un precio de petróleo WTI relativamente bajo en \$87 USD/barril a partir de 2015 hasta 2022.

Para ver más acerca de Colombia, [haga clic aquí](#).

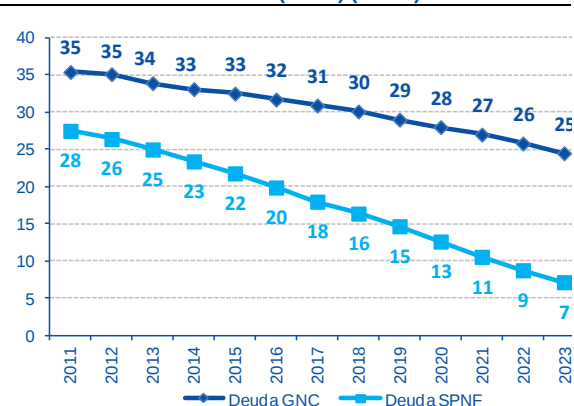
Para consultar el MFMP, [haga clic aquí](#).

Gráfico 1
Déficit fiscal del Sector Público Consolidado (SPC) discriminada por su fuente (% PIB)



Fuente: MinHacienda

Gráfico 2
Deuda total del Gobierno Nacional Central (GNC) y del Sector Público No Financiero (SPNF) (% PIB)



Fuente: MinHacienda

Tabla 1
Fuentes y Usos 2012 del GNC (billones COP)

	Abril	Junio	Diferencia		Abril	Junio	Diferencia
Fuentes	42,1	41,8	-0,2	Usos	42,1	41,8	-0,2
Desembolsos	32,2	29,8	-2,3	Déficit a financiar	18,1	16,1	-2,0
Externos	7,4	5,0	-2,3	Intereses externos	4,3	3,7	-0,6
Internos	24,8	24,8	0,0	Intereses internos	14,0	13,1	-0,9
Otros	0,0	0,0	0,0	Amortizaciones	17,5	17,3	-0,2
Deuda Flotante	-	1,2	1,2	Externas	3,5	3,5	0,0
Ajustes por causación	0,5	0,8	0,3	Internas	14,1	13,9	-0,2
Operaciones de tesorería	-	2,5	2,5	Operaciones de tesorería	0,0	5,9	5,9
Disponibilidad inicial	4,3	6,6	2,3	Deuda flotante	0,6	0,0	-0,6
Dólares	3,2	2,8	-0,4	Disponibilidad final	5,8	2,5	-3,2
Pesos	1,1	3,8	2,6	Pesos	3,0	0,5	-2,5
Privatizaciones	5,1	0,9	-4,2	Dólares	2,8	2,1	-0,8

Fuente: MinHacienda

Fiscal Deficit in 2012 revised downwards by the Central Government to 2.4% of GDP

The Ministry of Finance published the Medium-Term Fiscal Framework, document that updates the projections of the fiscal accounts of the Central Government (CG) and the Consolidated Public Sector (CPS). The CG fiscal deficit estimate for 2012 was revised downwards to 2.4% from 2.8% estimated in March by the Government. Despite the non-privatization in 2012 of 10% of Ecopetrol, external financing requirements were revised downwards from 7.4 bn USD to COP 5bn, being offset by additional income from initial budget availability and treasury operations. The improvements consolidate Colombia's fiscal accounts and give room to activate its countercyclical fiscal policy in case of a global deterioration.

For more on Colombia, [click here](#).

To read the Medium-Term Fiscal Framework in Spanish, [click here](#).

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com
+57 1 3471600 Ext. 11416

Julio C. Suárez
julio.suarezl@bbva.com
+57 1 3471600 Ext. 11410

BBVA | RESEARCH



| Carrera 9 No. 72 -21, Piso 10, Bogotá D.C. - Colombia | Tel.: +57 1 347 16 00 | www.bbva.com

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros

instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.