

Febrero 03 de 2020

FLASH: PLAN FINANCIERO

PLAN FINANCIERO 2020: UNA DOSIS DE REALIDAD

El día de hoy se publicó el Plan Financiero para 2020, en el cual el Gobierno aterrizó sus proyecciones de crecimiento para 2019 (de 3,6% a 3,3%) y para 2020 (de 4,0% a 3,7%), y además informó que su déficit fiscal sería de 2,5% del PIB en 2019 (superior a la meta previa de 2,4%).

Las nuevas cuentas del Plan Financiero 2020 reducen las necesidades de financiamiento en alrededor de 15%, al pasar de 88 billones de pesos en 2019 a 75 billones en 2020.

En 2020, el déficit a financiar se mantiene relativamente estable en 24.9 billones de pesos (tabla 1). Este resultado ya incluye como ingresos las utilidades de BanRep (por 7.2 billones de pesos), Ecopetrol (6.5 billones) y recursos adicionales por otras empresas del Estado. Adicionalmente, se mantiene el monto de ingresos esperados por enajenaciones de empresas del Estado en cerca de 6,2 billones de pesos.

Dentro la estrategia de financiamiento, se plantea recomposición de la deuda por las condiciones de mercado: aumenta el monto de las subastas de deuda interna (+1,5 billones de pesos) y se reduce el de las subastas de deuda externa (-0,8 billones de pesos) (tabla 2). **Creemos que el efecto de lo anterior sobre el mercado de deuda es neutro.**

Se proyecta estable la oferta de TES: el monto por subastas internas en 2020 sería similar al 2019 ya que la reducción proyectada en el roll over de la deuda pública interna es menor a la que se proyectó en el MFMP2019 pero se mantiene por debajo del promedio de años anteriores (105%).

La estrategia del Gobierno de pagar obligaciones y sentencias con emisión de TES permitió cubrir el pasivo de salud en 2019 (Ley de Punto Final) con desembolsos cercanos a 10 billones de pesos. Sin embargo, el pago de sentencias judiciales inapelables en contra del Estado se aplazó para 2020 en cerca de 7,8 billones de pesos, debido a la demora en procesos normativos que se subsanarán en el mes de febrero. Vale la pena mencionar que el pago de estas obligaciones terminará este año.

El panorama fiscal de este año es muy retador, pues si bien la optimización financiera del Ministerio de Hacienda (canjes de deuda y manejo de subastas), generó espacio fiscal en 2019, para 2020 el espacio es limitado con la alta concentración de vencimientos de deuda interna, especialmente por TES de corto plazo y pagares de Tesorería que no están explícitos en el plan financiero pero que generan riesgos de recursos por la rápida ejecución de entidades públicas.

Tabla 1. Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central Plan financiero Vs. MFMP 2019

Concepto	% del PIB			
	2019 MFMP	2019*	2020 MFMP	2020*
Ingresos totales	16,5	16,5	16,2	16,7
Tributarios	14,2	14,3	14,5	14,3
No tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	0,2	0,2	0,2	0,2
Recursos de capital	2,1	2	1,5	2,1
Gastos totales	18,9	19	18,8	19,0
Intereses	3,0	3	3,0	2,9
Funcionamiento e inversión	15,9	16	15,8	16,1
Balance primario	0,6	0,5	0,7	0,6
Balance total GNC	-2,4	-2,5	-2,2	-2,2

Fuente: Ministerio de Hacienda. * Cifras revisadas en Presentación 3 febrero 2020

Tabla 2. Fuentes y Usos Plan financiero Vs. MFMP 2019

Fuentes	2019 MFMP	2020 MFMP	2020*	Usos	2019 MFMP	2020 MFMP	2020*
Fuentes	88,219	71,926	74,810	Usos	88,219	71,9	74,81
Desembolsos	46,801	40,612	45,017	Déficit a financiar	24,935	25,108	24,886
Externos	11,491	10,482	10,067	Intereses externos	8,025	8,677	8,57
Bonos	6,264	5,476	4,678	Intereses internos	23,079	24,737	23,388
Multilaterales y otros	5,226	5,007	5,389	Gastos en dólares	1,322	1,519	
Internos	35,31	30,13	34,95	Amortizaciones	20,994	20,617	13,182
TES	35,29	30,11	34,93	Externas	7,878	5,633	6,03
Subastas	21	23	24,5	Internas	13,116	14,984	7,152
TES (entidades públicas)	4,5	5	5	Pago de obligaciones		5,61	15,693
Pago de obligaciones	9,79	2,11	5,43	FEPC	5,3	0	
Otros	0,2	0,2	0,2	Bonos Pensionales y otros	3,8	0	
Otros recursos			8,989	Sentencias ANI	0,25	0,25	
				FOMAG	0,44	0,66	
				Seguridad Social en salud en contributivo	4	4,7	
				Pago de obligaciones con servicio de deuda	11	2,3	
				Sentencias en mora	7	1,1	
				Seguridad Social en salud subsidiado	4	1,2	
Ajustes por causación	2,547	3,343		Deuda flotante	0	0	
Deuda Flotante	0,439	0					
Operaciones de tesorería	5,049	6,47		Operaciones de tesorería	0	0	
Disponibilidad inicial	33,383	21,5	20,804	Disponibilidad final	21,5	18,291	21,049
En dólares	23,006	4,504	6,787	En dólares	0,5	2,269	6,344
En pesos	10,377	16,996	14,017	En pesos	16,996	16,022	14,705

Fuente: Ministerio de Hacienda* Cifras revisadas en Presentación 3 febrero 2020