



Análisis del Plan Financiero 2021



Contenido



- Supuestos macroeconómicos
- Balance fiscal 2020 y 2021
- Riesgos de corto plazo
- Estrategia de financiamiento
- Los desafíos de mediano plazo
- La reforma fiscal
- Perspectivas de calificación soberana
- Impacto en el mercado de renta fija



Supuestos macroeconómicos

Las proyecciones de las principales variables para la economía son razonables, e incluso algunas como el precio del petróleo lucen conservadoras

Principales supuestos macroeconómicos del Plan Financiero 2021

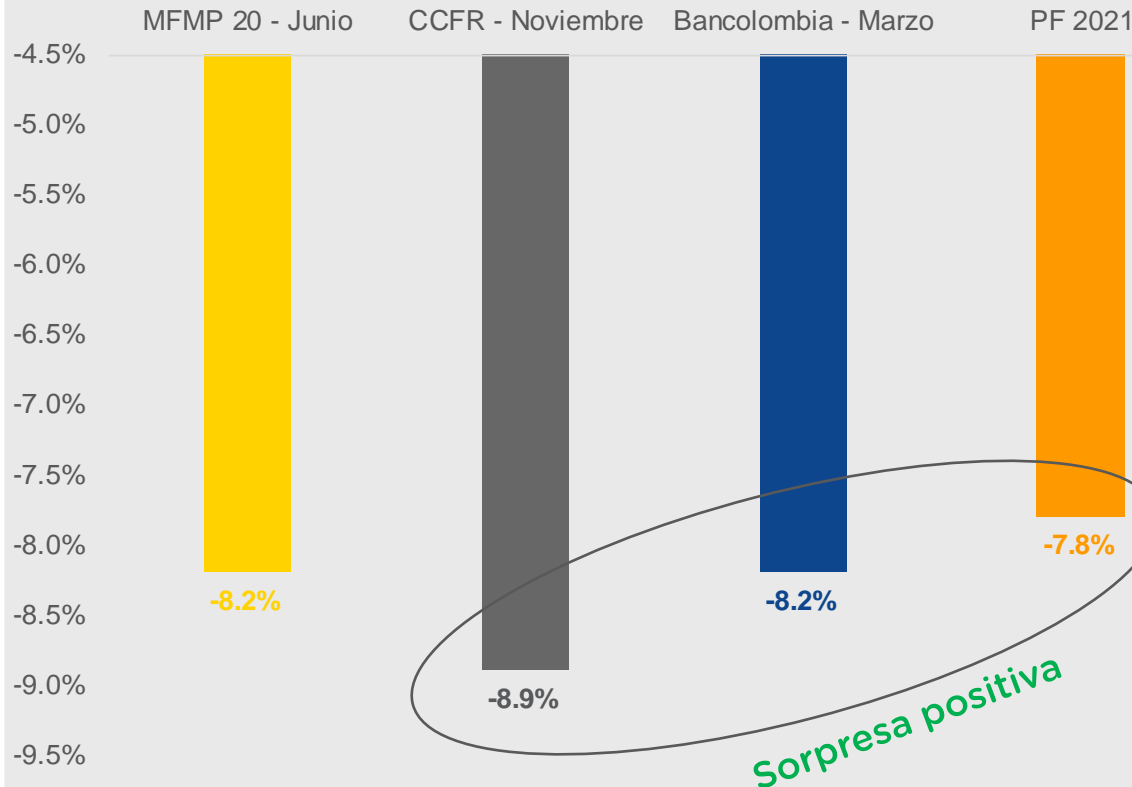
Variable	2020		2021		Rango de proyecciones Bancolombia 2021
	MFMP 20	Observado	MFMP 20	Revisado	
Crecimiento del PIB	-5.5%	-6.8%	6.6%	5.0% 	4.7%
Inflación	2.4%	1.6%	3.0%	2.4% 	2.4%
Precio del petróleo (ref. Brent)	36.8	43.3	50.2	53.0 	59.0
Tasa de cambio USDCOP	3,960	3,964	3,747	3,466 	3,550



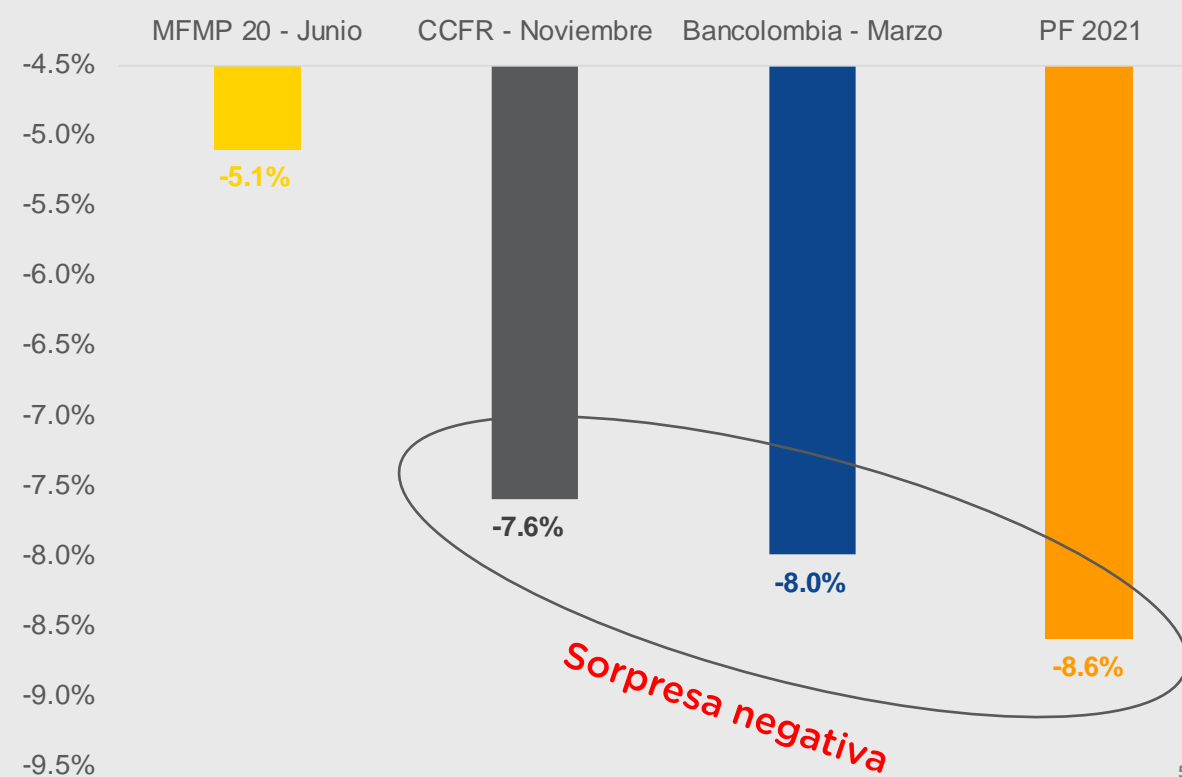
Balance fiscal 2020 y 2021

El Plan reportó un déficit menor al previsto en 2020, pero un aumento significativo para 2021

Balance del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Ingresos y Gastos del Gobierno Nacional Central (% del PIB)

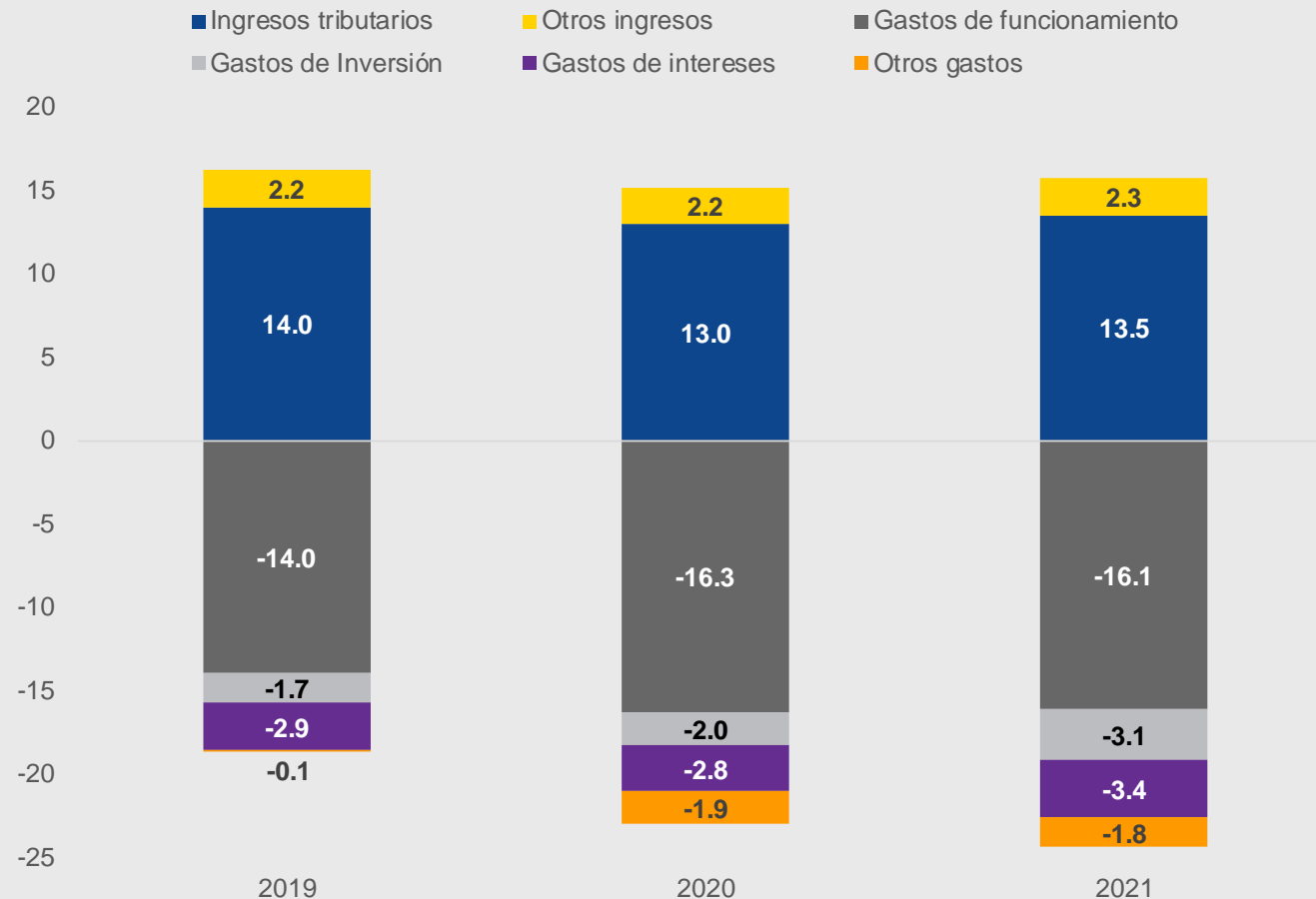


Balance fiscal 2020 y 2021



El gran determinante de los cambios en el balance es el gasto.

Ingresos y Gastos del Gobierno Nacional Central (% del PIB)

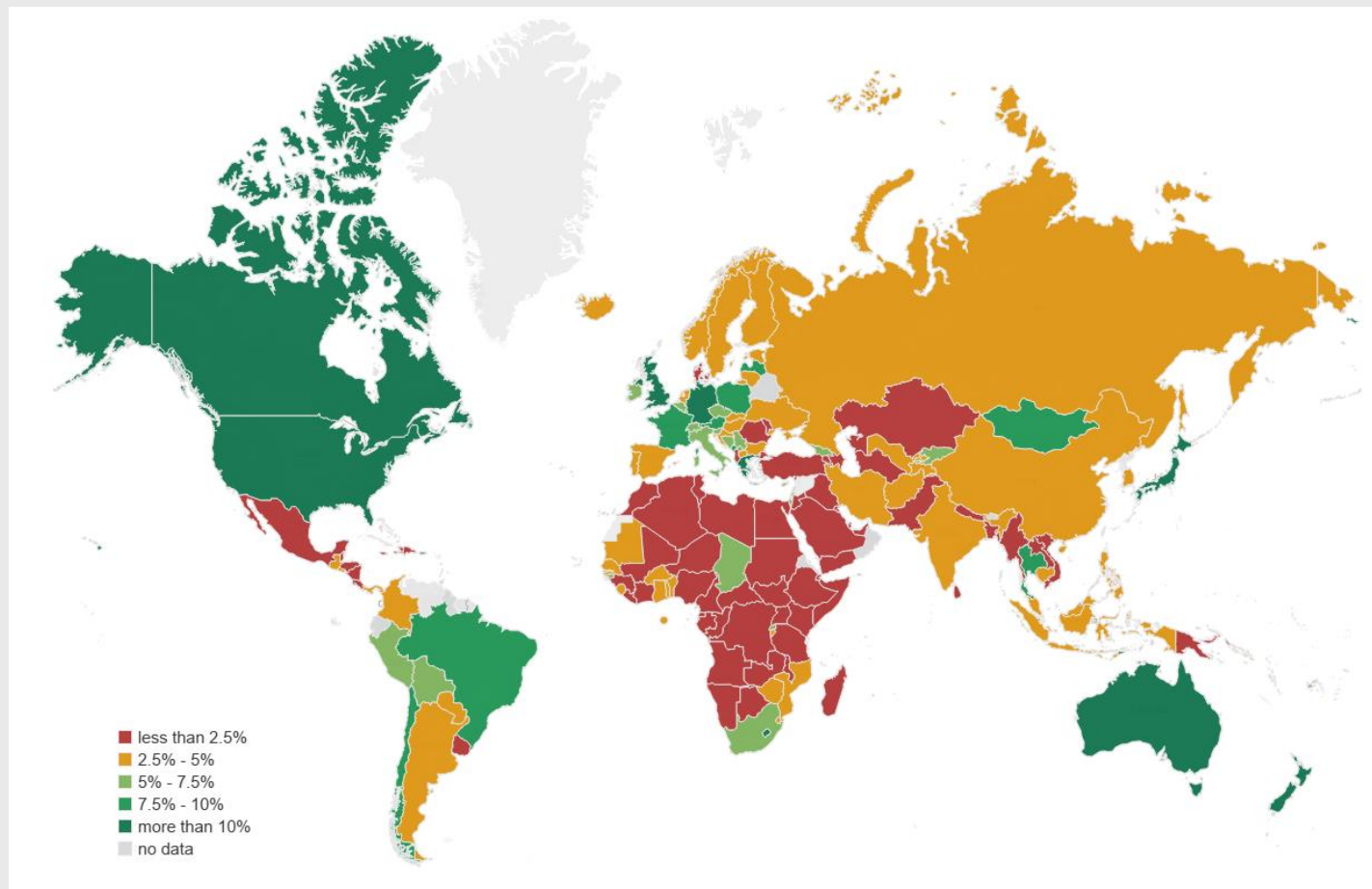




Balance fiscal 2020 y 2021

Recordemos que el año pasado se decía que la respuesta de las autoridades fiscales a la pandemia había sido modesta

Respuesta fiscal a la pandemia durante 2020

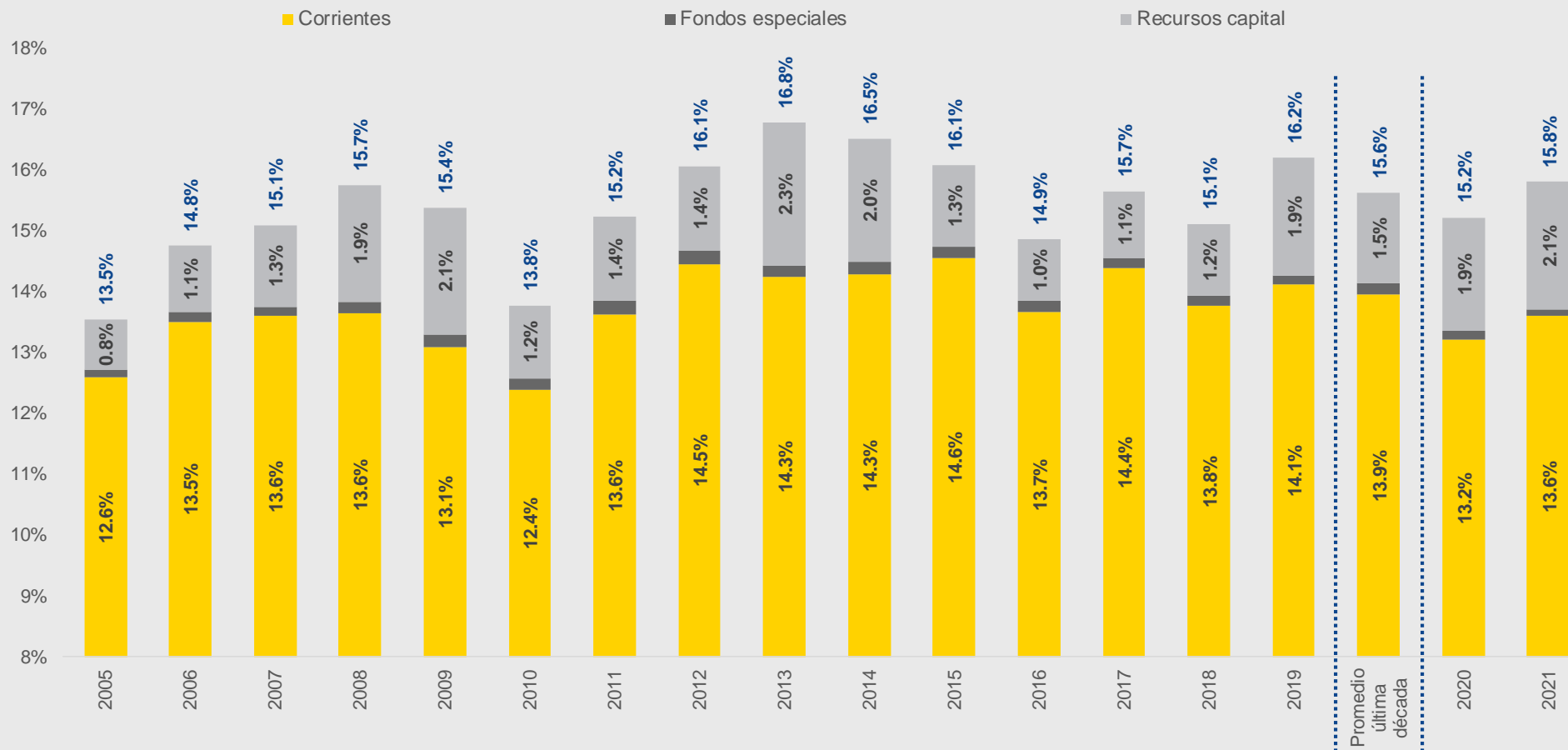


Balance fiscal 2020 y 2021



La variación de los ingresos no difiere de forma significativa de lo observado en otros episodios de la historia reciente.

Ingresos del Gobierno Nacional Central (% del PIB)

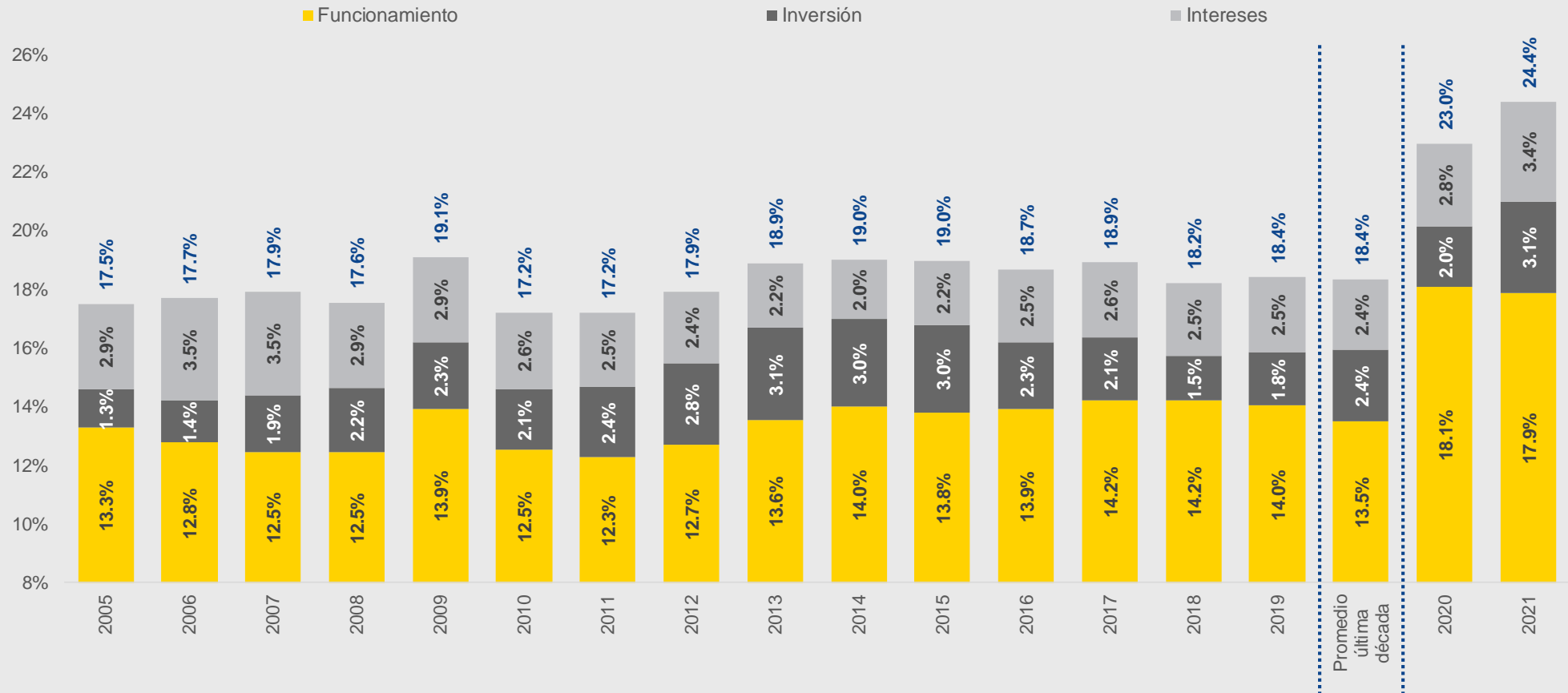




Balance fiscal 2020 y 2021

La atención de la pandemia y la política contracíclica con la que está comprometida la administración sí representan un cambio sustancial en mat

Gastos del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Riesgos de corto plazo



En 2021 los ingresos se recuperarían con algunos riesgos potenciales, mientras el gasto alcanzará un nuevo máximo, contingente a la capacidad de ejecución

Estimaciones de balance del GNC
(% del PIB)

Rubro	2019	2020			2021		
		MFMP20	CCRF 11/20	PF21	MFMP20	CCRF 11/20	PF21
Ingresos totales	16.2%	15.6%	15.1%	15.2%	15.6%	15.7%	15.8%
Tributarios	14.0%	13.3%	12.8%	13.0%	13.5%	13.4%	13.5%
No tributarios	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Fondos especiales	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Recursos de capital	1.9%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	2.1%	2.1%
Gasto total	18.7%	23.8%	24.0%	23.0%	20.7%	23.3%	24.4%
Funcionamiento	14.0%	18.7%	21.0%	18.1%	15.8%	20.0%	17.9%
Inversión	1.7%	1.9%		2.0%	1.7%		3.1%
Intereses	2.9%	3.2%	3.0%	2.8%	3.2%	3.3%	3.4%
Balance primario	0.4%	-5.0%	-5.9%	-4.9%	-1.9%	-4.3%	-5.3%
Balance total	-2.5%	-8.2%	-8.9%	-7.8%	-5.1%	-7.6%	-8.6%

- 1. Menores devoluciones +0,3 pp
- 2. Menor renta -0,2 pp
- 3. IVA +0,1 pp
- 4. GMF + 0,1 pp
- 5. Combustibles +0,1 pp

1,1 pp por la transacción de ISA.
Potencial sorpresa positiva.

1,8 pp por gasto para emergencia, no se reduce frente a 2020.
Extensión PAEF e IS hasta fin de año presionaría en 0,3 pp.

Alza derivada del incremento de la deuda.

Estrategia de financiamiento



Pese al incremento en la fuentes externas, durante 2021 los desembolsos volverán a estar concentrados en el mercado interno.

Resumen Plan Financiero 2021 (\$ miles de millones y USD millones)

FUENTES	2020 MFMP		Plan Financiero 2021		USOS	2020 MFMP		Plan Financiero 2021	
	US\$	104,901	US\$	132,082		US\$	104,901	US\$	132,082
Desembolsos		64,205		90,496	Déficit a Financiar		57,770		94,647
Externos (USD)	(USD 6.500 mill)	24,358	(USD 10.110 mill)	35,164	De los cuales				
Bonos		16,239		23,443	Intereses internos		25,454		26,318
Multil y otros		8,119		11,721	Intereses externos	(USD 2.853 mill)	10,690	(USD 2.775 mill)	10,454
Internos		39,847		55,332					
TES		39,700		52,732					
Subastas y sindicaciones		32,000		40,000	Amortizaciones		29,176		18,654
TES verdes		0		2,000	Externas	(USD 3.868 mill)	14,495	(USD 3.000 mill)	10,397
Entidades Públicas		7,700		10,732	Internas		14,680		8,257
Otra deuda interna		147		2,600					
Otros Recursos		18,619		8,925	Pago Obligaciones (Sentencias, Salud)		8,200		8,590
Disponibilidad inicial		22,076		32,661	Disponibilidad Final		9,755		10,191

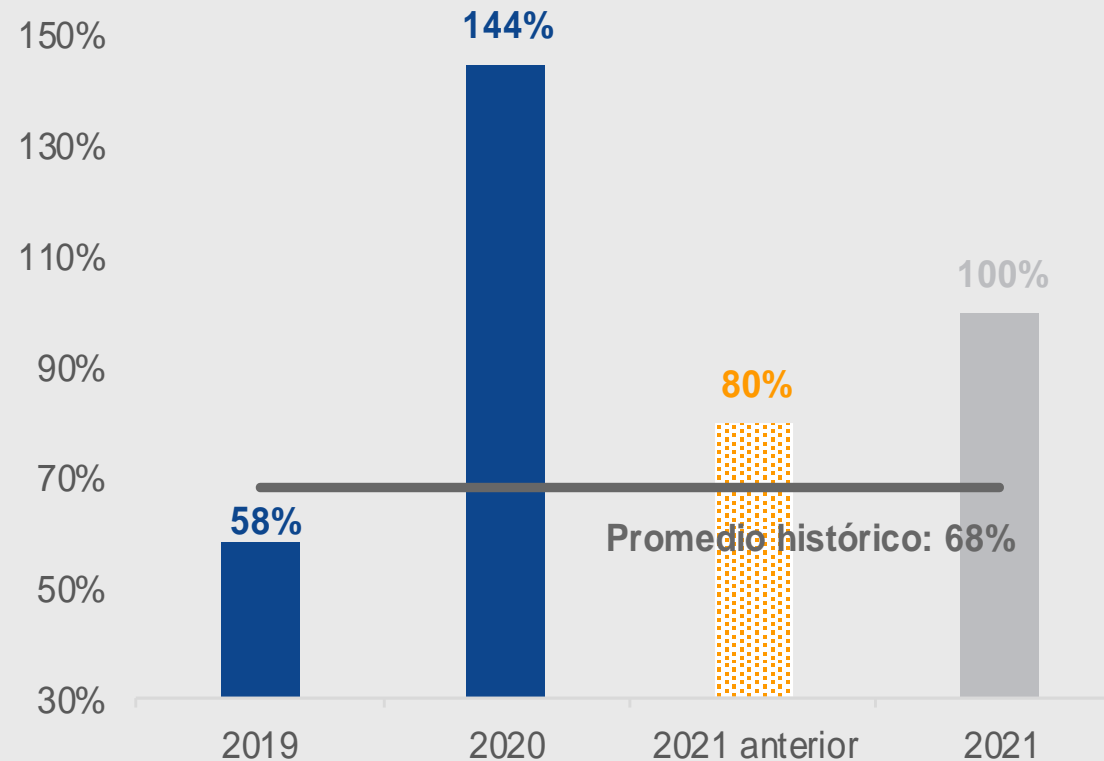
* Cálculos propios



Estrategia de financiamiento

Pese a que moderará su presión sobre el mercado local, frente a lo presupuestado hace algunos meses las necesidades de recursos serán importantes

Presión neta en el mercado de deuda pública local
(subastas de TES como % del total de amortizaciones y pago de intereses internos)

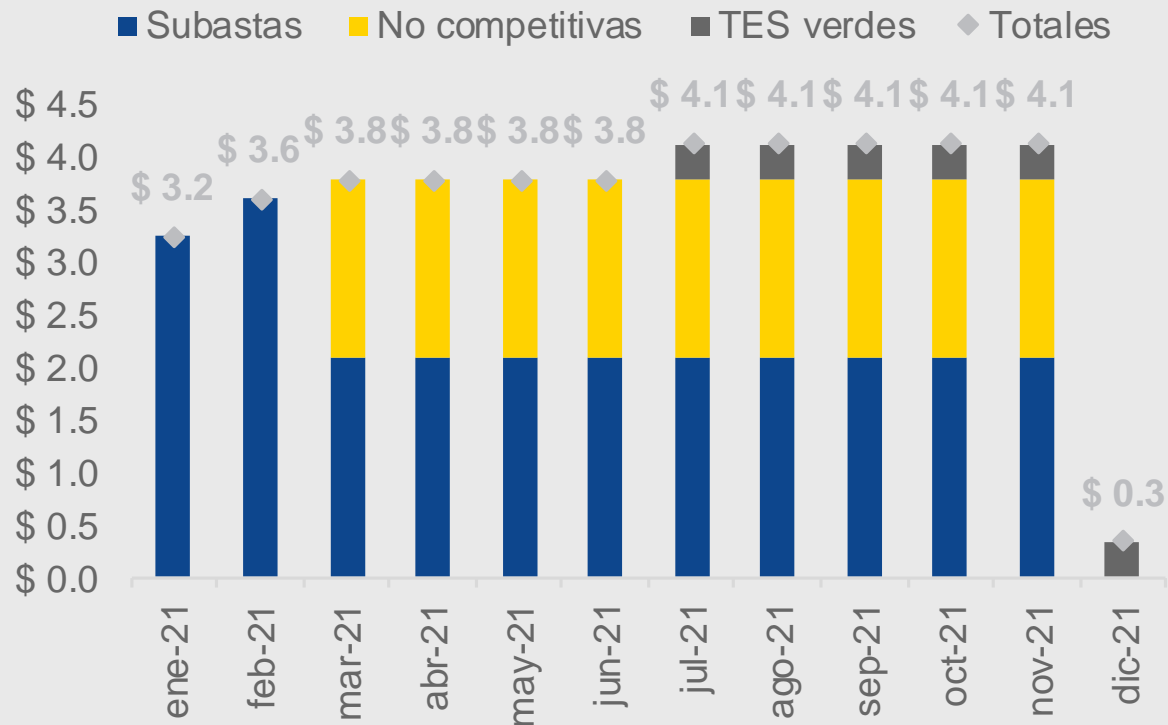




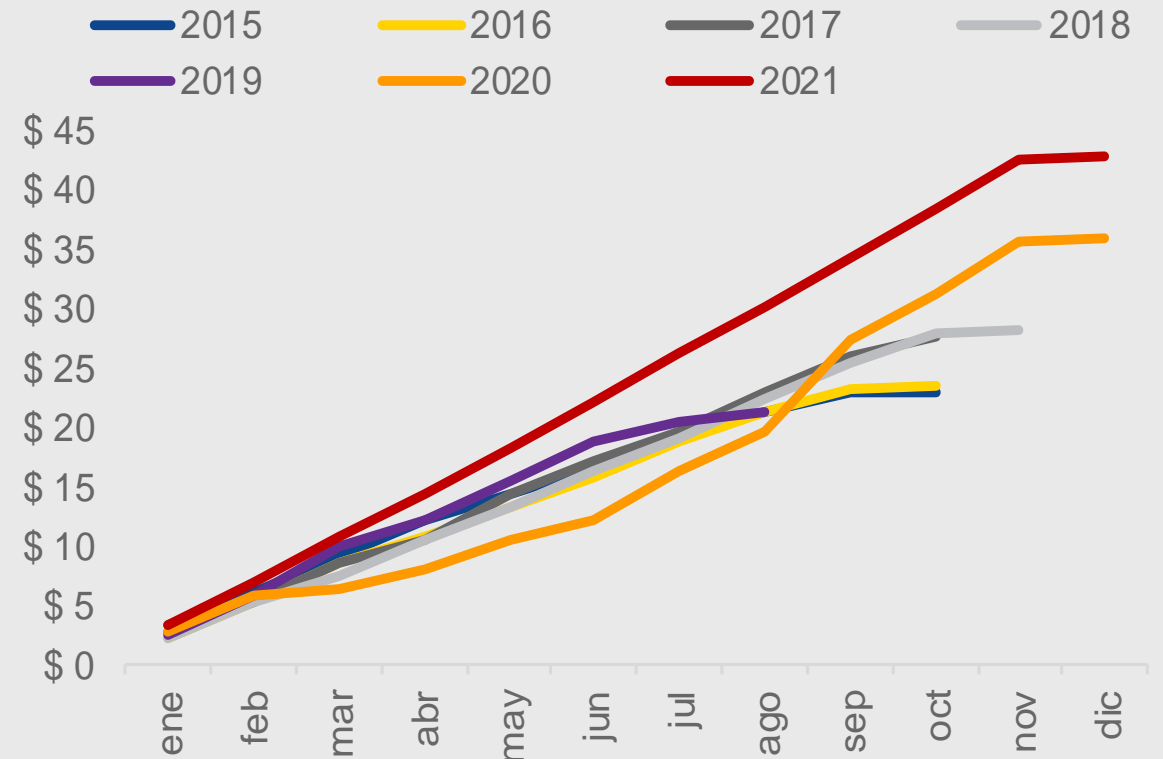
Estrategia de financiamiento

En el segundo semestre se vería una presión importante proveniente del mercado primario.

Evolución mensual estimada del programa de subastas de TES (\$ billones)



Ejecución del programa de subastas del GNC (\$ billones)





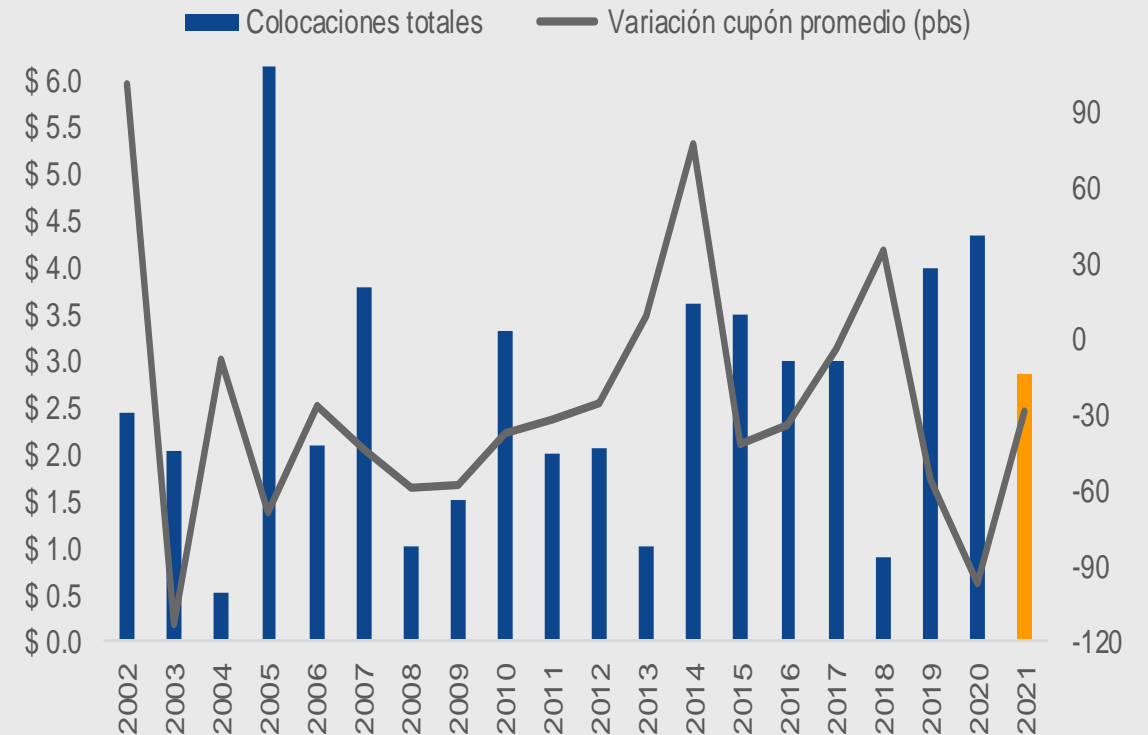
Estrategia de financiamiento

Históricamente el Gobierno Nacional ha logrado colocar recursos mediante bonos en los mercados externos por un poco más de USD2.600 millones.

Colocación acumulada de deuda externa para cada año (USD miles de millones)



Colocación de deuda externa y variación del cupón promedio (USD miles de millones, pbs)

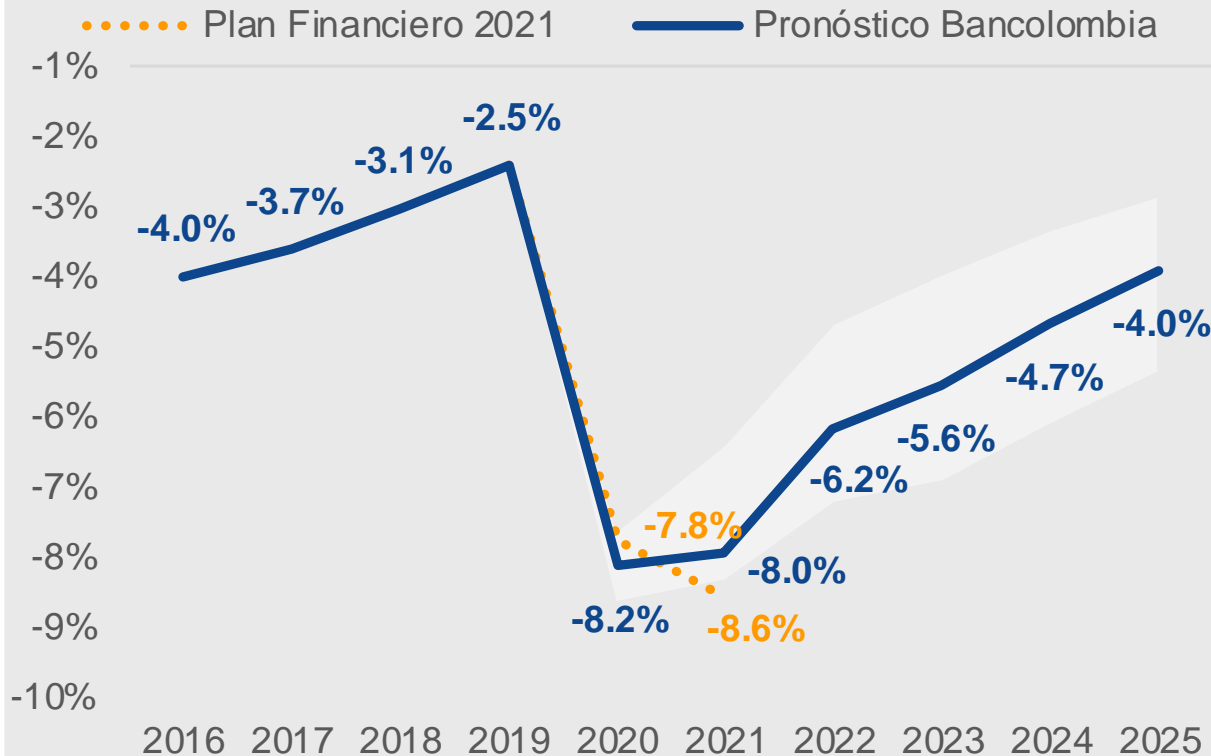




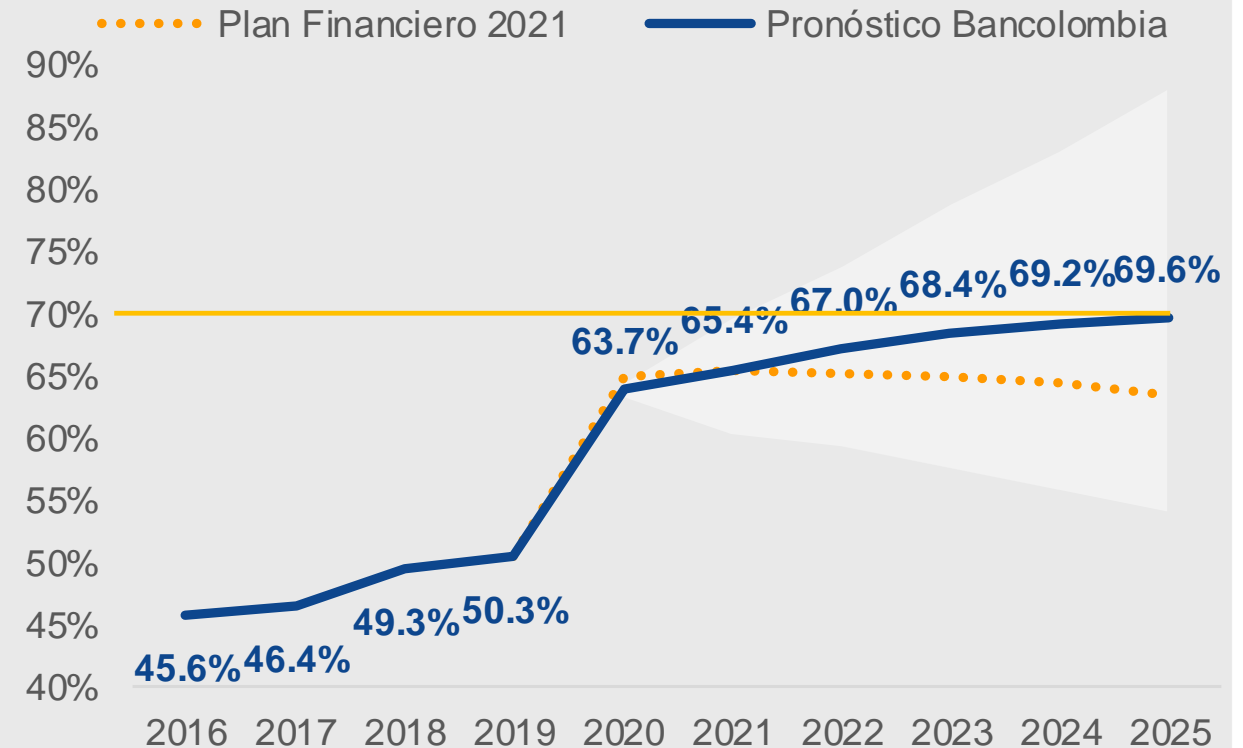
Los desafíos de mediano plazo

Después de la afectación generada por la crisis del coronavirus, las finanzas públicas necesitan una carta de navegación realista, pero también responsable.

Balance del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Saldo de deuda del Gobierno Nacional Central (% del PIB)

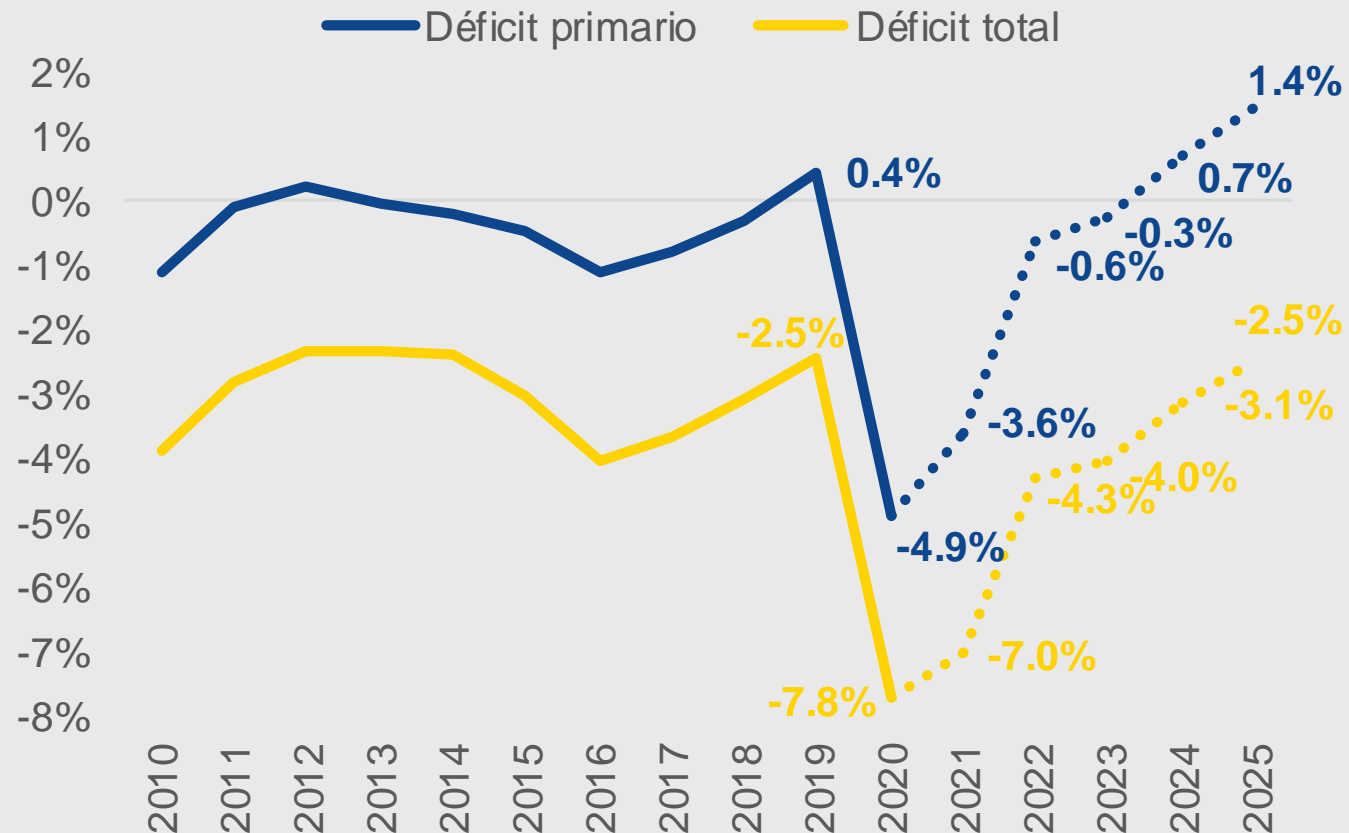




Los desafíos de mediano plazo

Concretar la senda de deuda prevista en el Plan Financiero demandará un esfuerzo significativo en los años siguientes.

Escenario de déficit coherente con senda de deuda del GNC del PF21 (% del PIB)





La reforma fiscal

Esperamos que la reforma que presentará el Gobierno sea fiscal, no por un eufemismo, sino porque cubrirá tres aspectos clave de las finanzas públicas.

Componentes esperados de la reforma fiscal de 2021





La reforma fiscal

Pese a su gran impopularidad, el IVA es la fuente de ingresos adicionales más significativa.

Posibles ajustes en el frente tributario (% del PIB y billones COP)

Medida	Descripción	% del PIB Aporte potencial	Billones COP corrientes		
			2022	2023	2024
Aplazamiento del descuento del ICA	Se aplazaría por 2 años	0.14%	1.7	1.8	-
Tarifa de renta corporativa	Se mantiene en 32% por dos años más	0.23%	2.8	3.0	1.6
Eliminación del descuento del IVA por bienes de capital	Reversión de la medida	0.56%	6.7	7.2	7.7
Extensión del impuesto al patrimonio	Extensión por 2 años	0.09%	1.1	1.2	-
Modificaciones IVA	Ampliación de la base a la canasta familia y unificación de tarifa general, reducida a 18%	1.12%	13.4	14.4	15.4



La reforma fiscal

Reorientar la regla fiscal de forma que genere credibilidad y no amenace la recuperación es fundamental antes del próximo proceso electoral

Posibles cambios a la regla fiscal

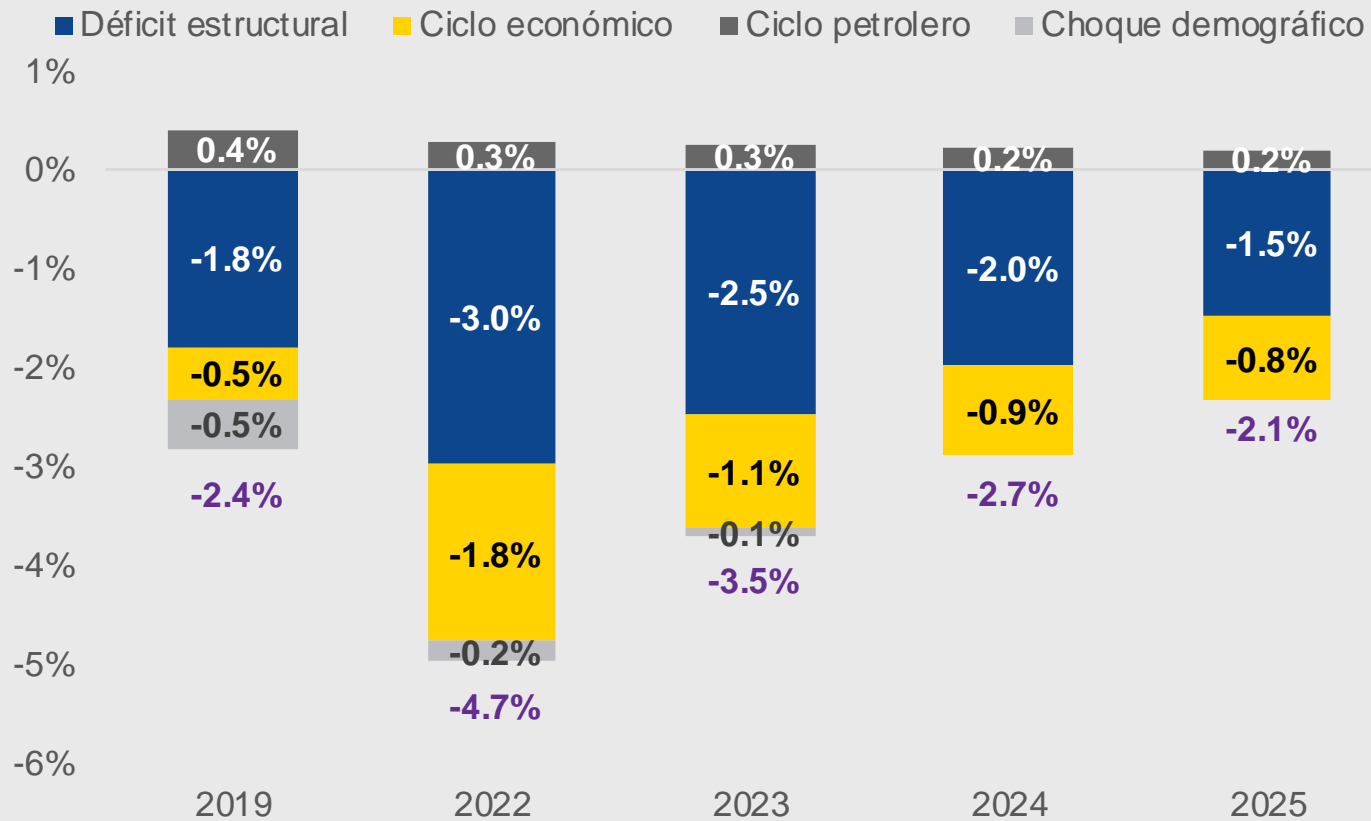




La reforma fiscal

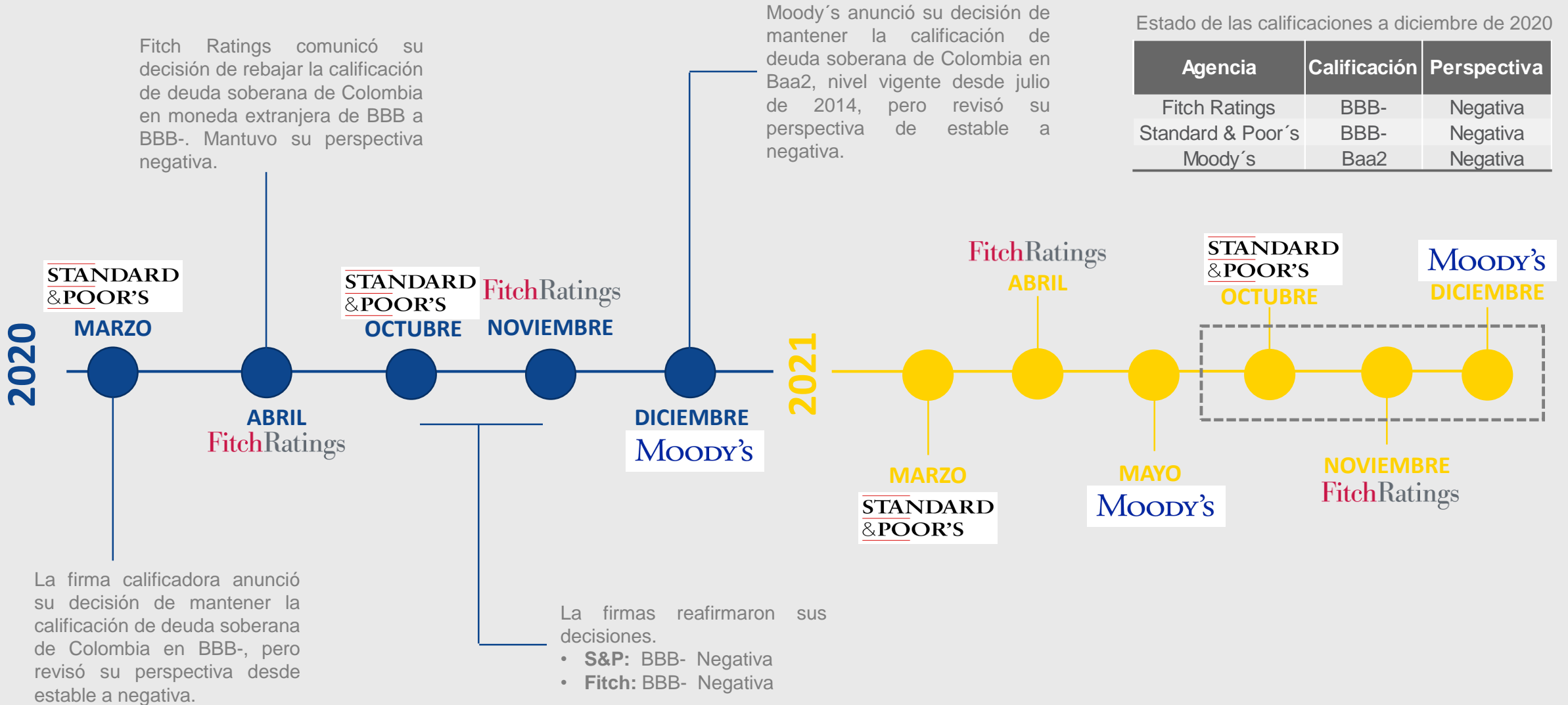
De mantenerse el esquema previo y alterarse el déficit estructural permitido para suavizar la convergencia, este podría ser un camino viable.

Posible senda de regla fiscal
(déficit del GNC como % del PIB)





Perspectivas de calificación soberana

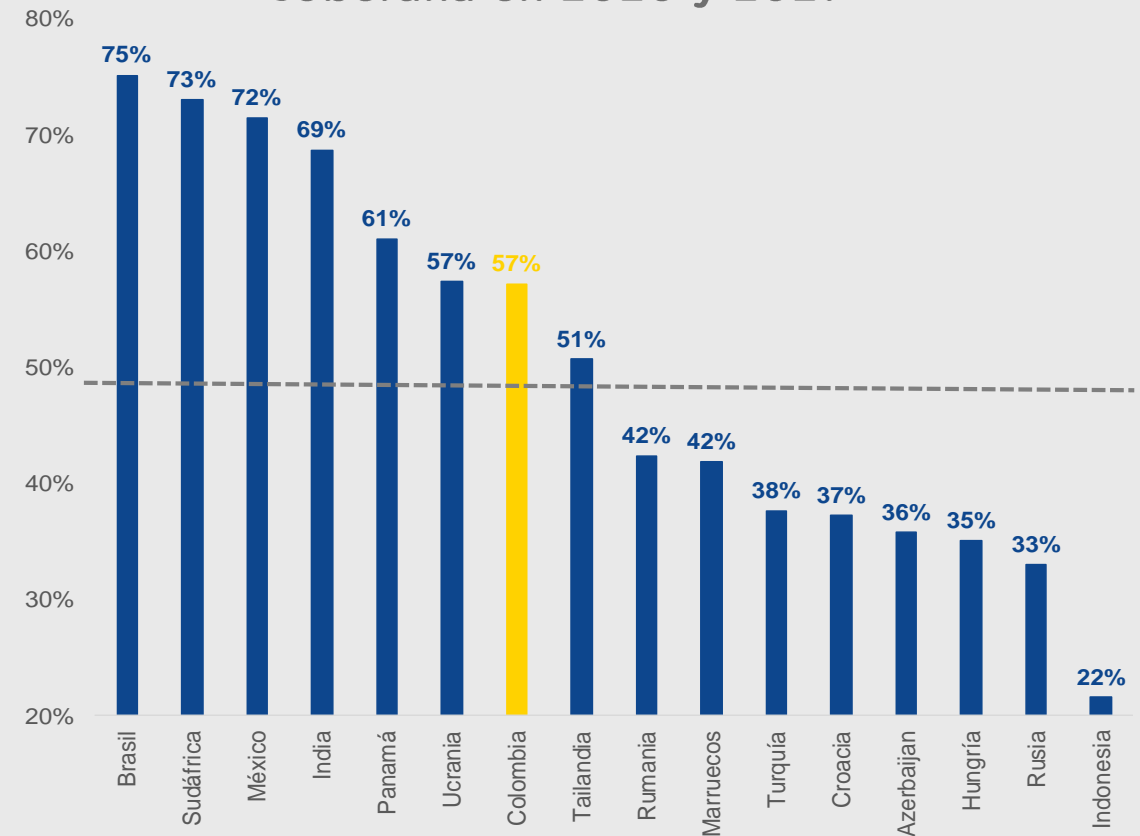
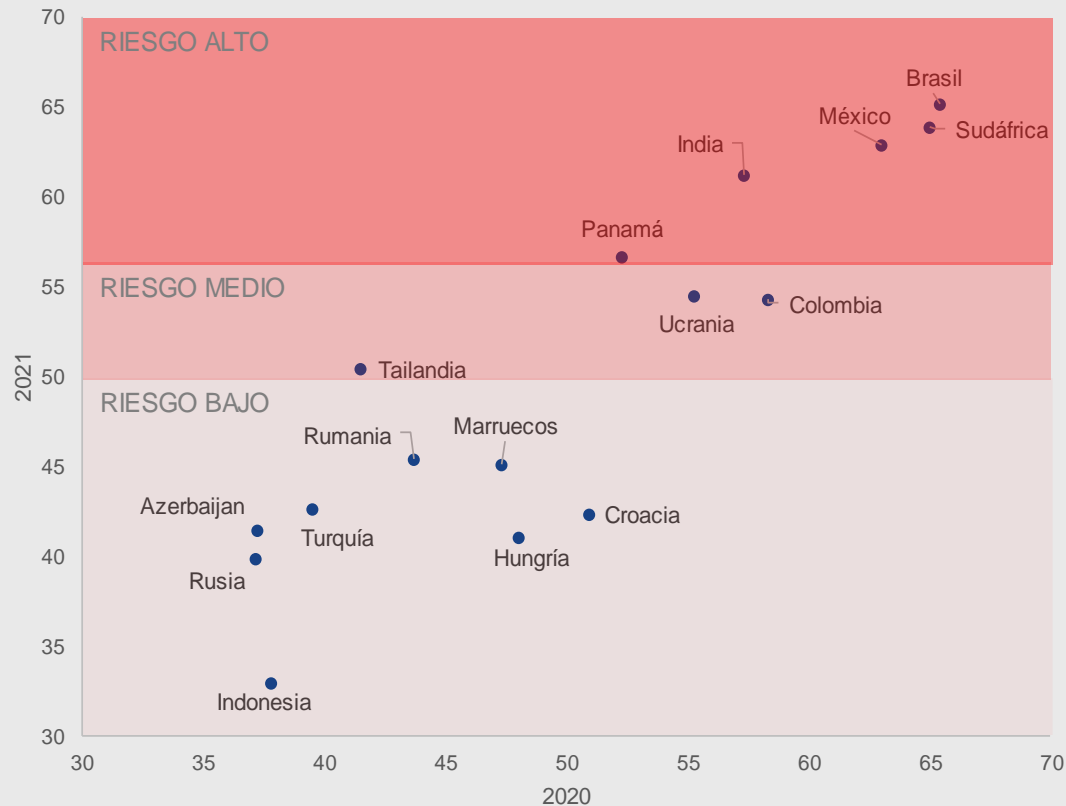




Perspectivas de calificación soberana

Del rumbo de la reforma dependerá que Colombia compense las debilidades que presenta desde el punto de vista cuantitativo.

Índice de vulnerabilidad de la calificación crediticia soberana en 2020 y 2021

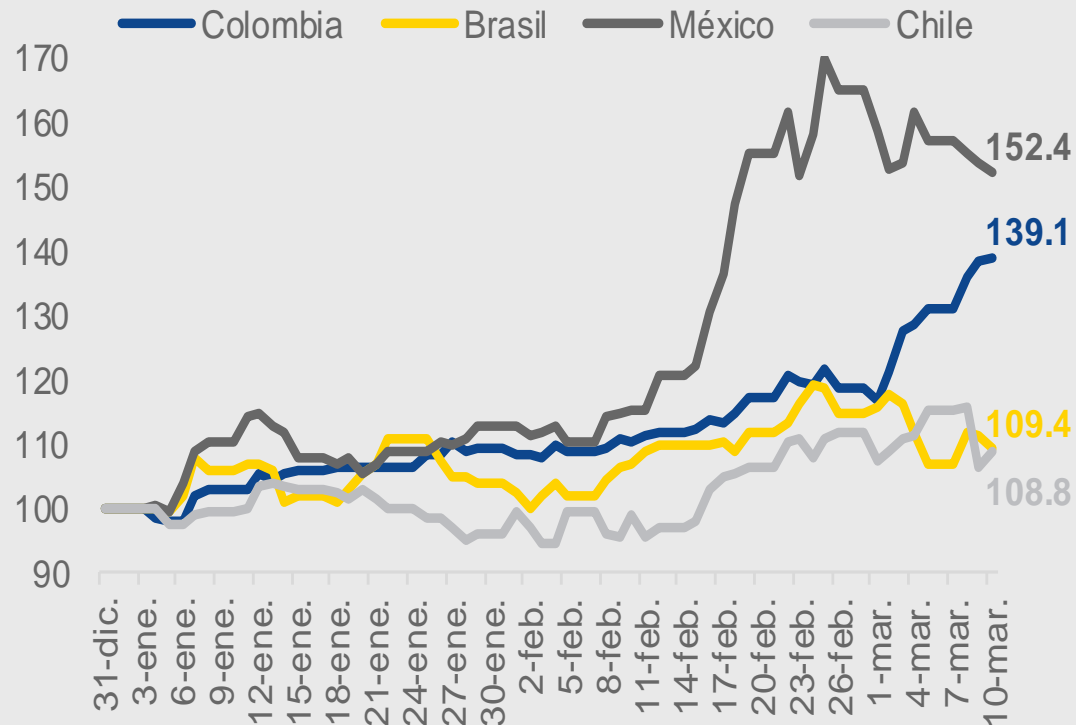




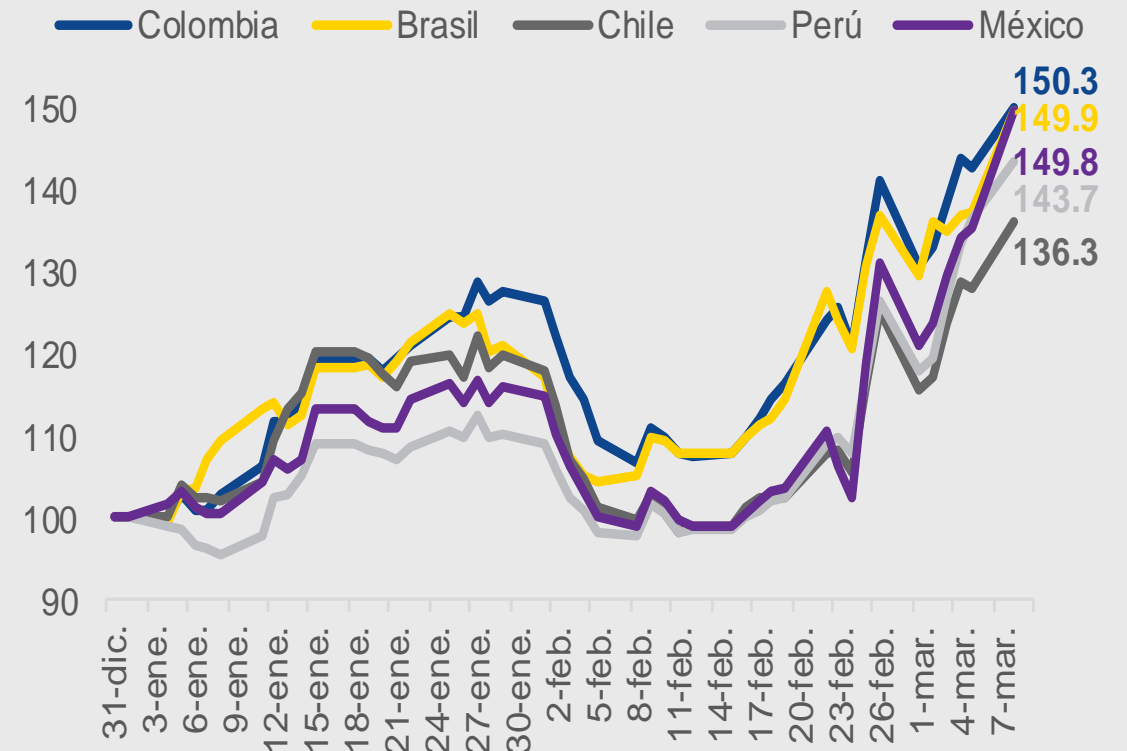
Impacto en el mercado de renta fija

El deterioro de las condiciones financieras globales y el riesgo idiosincrático ya se han reflejado en los precios de mercado.

Pendiente de las curvas soberanas locales (enero 2021 =100)



CDS con vencimiento a 5 años (enero 2021 =100)

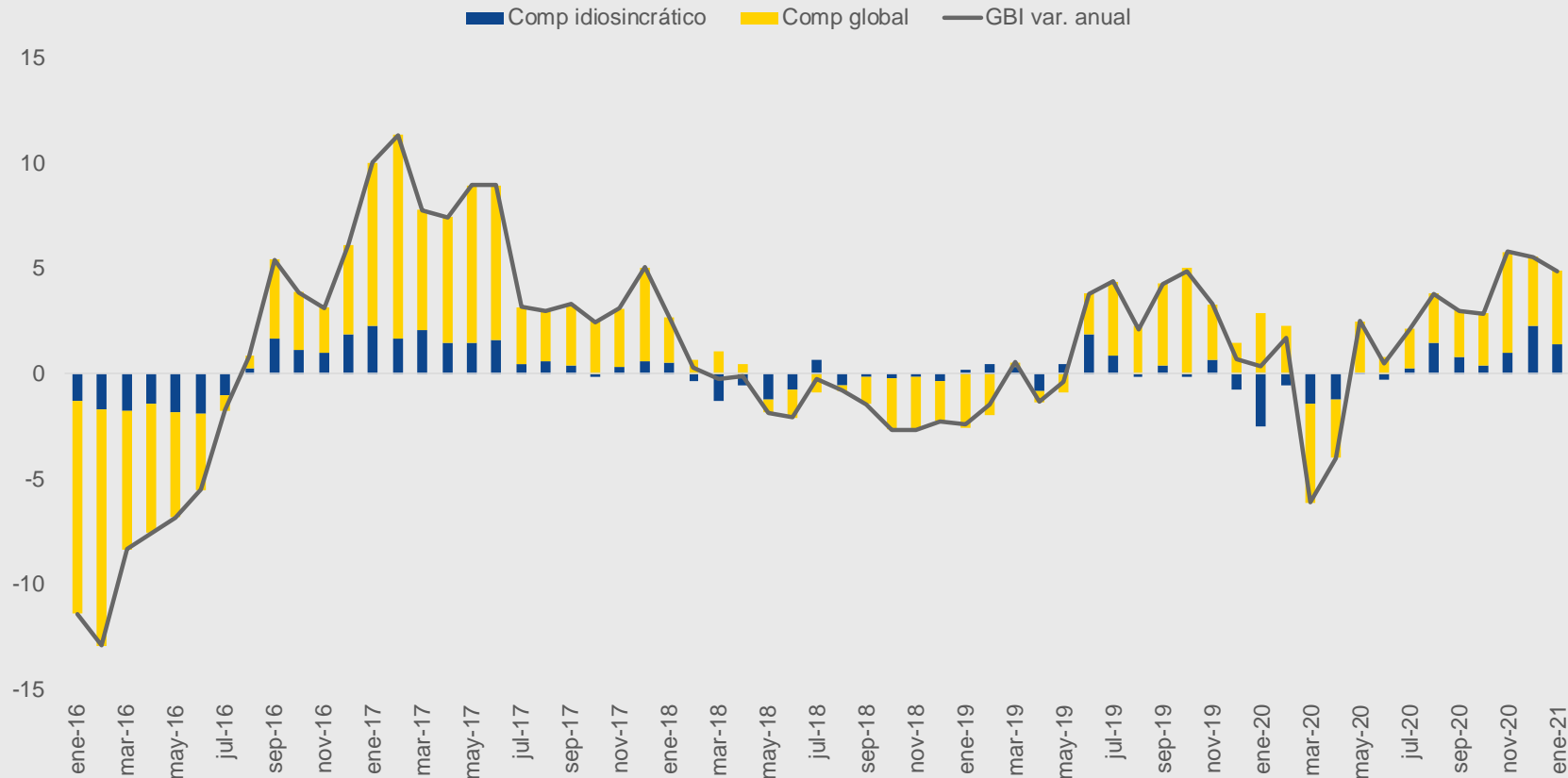




Impacto en el mercado de renta fija

En los últimos 5 años el 84% del resultado del mercado de deuda pública ha estado asociado a factores globales.

Descomposición de los retornos del índice GBI para la deuda soberana de Colombia

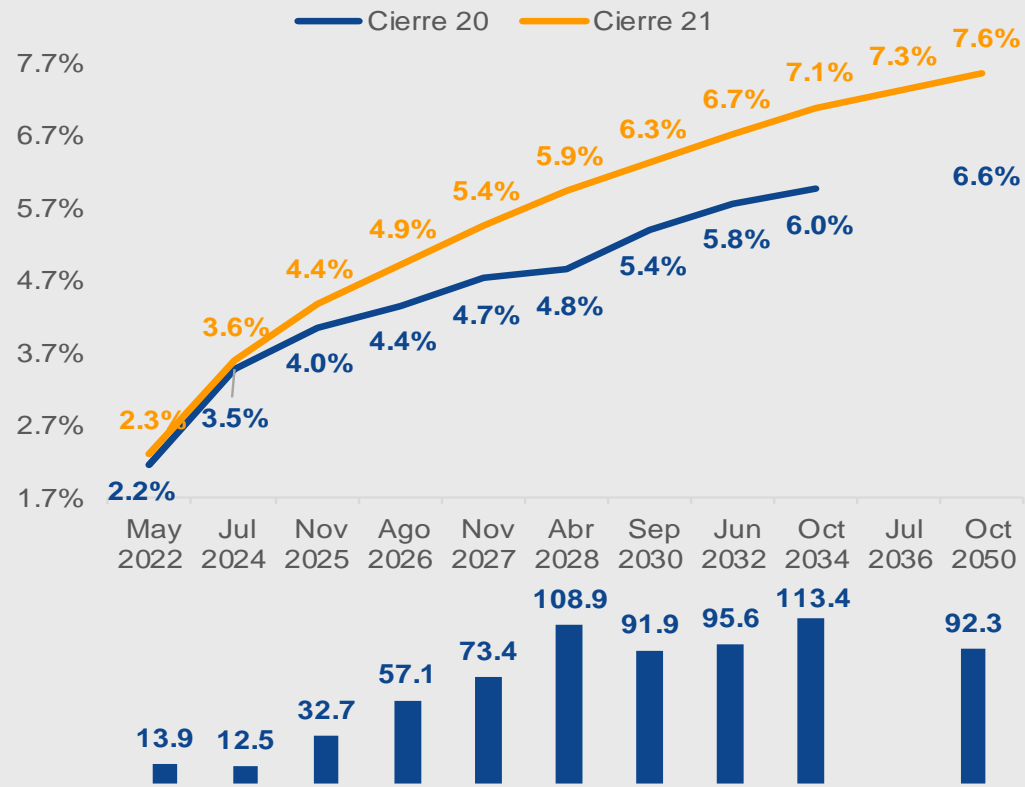




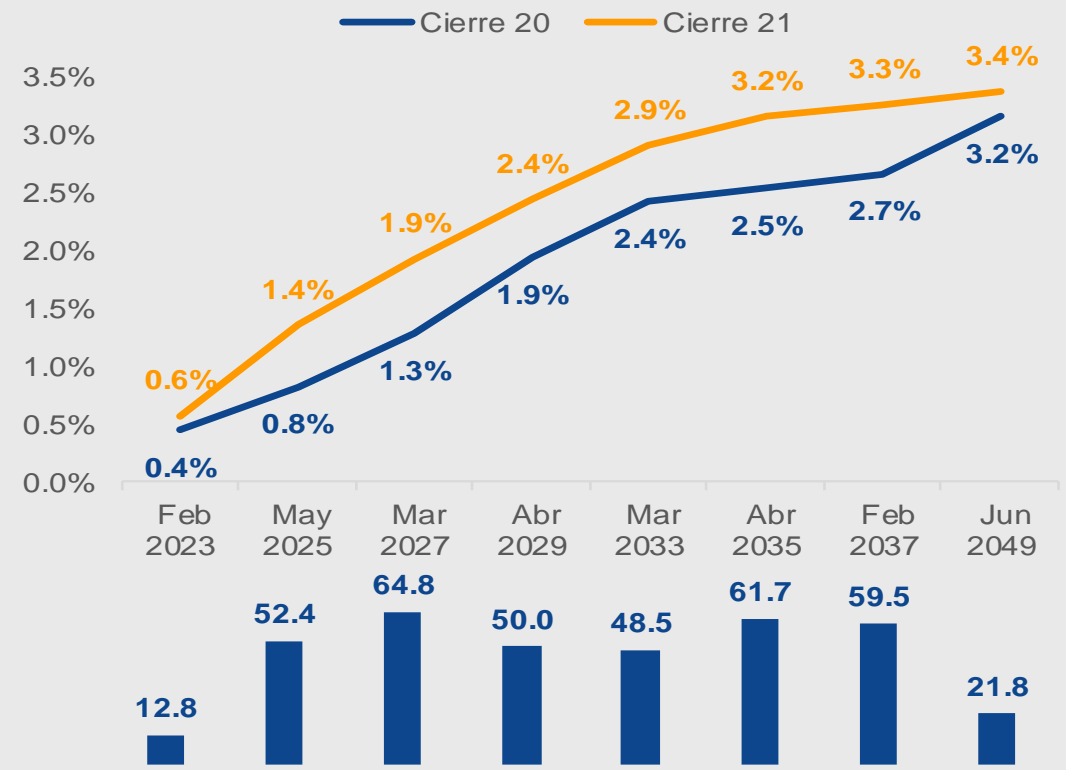
Impacto en el mercado de renta fija

Para esta año, esperamos que las rentabilidades de los TES en pesos de mediano y largo plazo se amplíen.

Tasas de rentabilidad para títulos TES tasa fija (% anual)



Tasas de rentabilidad para títulos TES denominados en UVR (% anual)



Condiciones de uso



Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Esta información no sustituye en ningún caso la información oficial emitida por las entidades competentes.



Bancolombia

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango
Director
juespino@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Especialista Cuantitativo
arygonza@bancolombia.com.co

Juan Camilo Meneses Cortes
Especialista Macroeconómico
juamenes@bancolombia.com.co

Santiago Espitia Pinzón
Analista Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

Bryan Hurtado Campuzano
Analista Internacional
brhurtad@bancolombia.com.co

Juan Manuel Pacheco Pérez
Analista de Mercados y Banca Central
jupachec@bancolombia.com.co

Deiby Alejandro Rojas Cano
Analista Macrosectorial
deirojas@bancolombia.com.co

Julián Andrés Gómez Quintero
Estudiante en Práctica
juliango@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada
Gerente Sectorial de Agroindustria
jhescoba@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Sectorial de Comercio
nipineda@bancolombia.com.co

Juan Sebastián Neira Orozco
Analista Sectorial de Comercio
juneira@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya
Analista Sectorial de Agroindustria
pabetanc@bancolombia.com.co

Valentina Gómez Garzón
Analista Sectorial de Comercio
valgomez@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista de Inmobiliario y Hotelería
javilleg@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Auxiliar de Departamento
jueagude@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Jairo Julián Agudelo Restrepo
Gerente de Inv. en Renta Variable
jjagudel@bancolombia.com.co

Diego Alexander Buitrago Aguilar
Analista de Energía
diebuit@bancolombia.com.co

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Juliana Aguilar Vargas, CFA
Analista de Cemento e Infraestructura
juaguila@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista de Petróleo y Gas
rsandova@bancolombia.com.co

Valentina Martínez Jaramillo
Analista de Consumo e Industria
vamjaram@bancolombia.com.co

Andrés Uribe Rendón
Analista Junior
anduribe@bancolombia.com.co

Jairo Andrés Burgos Guerra
Estudiante en Práctica
jaburgos@bancolombia.com.co