



Reverdeciendo la Regla Fiscal*

- La Ley de Financiamiento introduce un componente verde en la Regla Fiscal para fomentar inversiones en adaptación y mitigación al cambio climático, reduciendo la vulnerabilidad de la economía colombiana ante este fenómeno y contribuyendo a la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo.
- La introducción del componente verde permitirá destinar mayores recursos para el cumplimiento de compromisos climáticos internacionales, al mismo tiempo que se apalanca en el robusto marco institucional de los Bonos Verdes para garantizar la idoneidad de estas inversiones y evitar la contabilidad creativa.
- Aunque el componente verde incrementa el espacio fiscal en un 2,55% del PIB durante 10 años, está diseñado para no comprometer la sostenibilidad fiscal, gracias al pequeño espacio adicional de gasto, el funcionamiento de la Regla Fiscal y a los efectos multiplicadores de las inversiones verdes.

La Ley de Financiamiento presentada ante el Congreso de la República incluye la incorporación de un componente verde a la Regla Fiscal. Esta modificación tiene como objetivo reducir la vulnerabilidad de la economía colombiana frente al cambio climático, fomentando inversiones en adaptación, mitigación y conservación de la biodiversidad. De esta manera, se incorpora dentro de la Regla Fiscal el concepto de sostenibilidad ampliada, en donde la materialización de inversiones verdes en el presente previene futuras pérdidas económicas y presiones de gasto derivados de eventos climáticos extremos, los cuales afectarían la sostenibilidad de las finanzas públicas.

En primer lugar, la Regla Fiscal es un instrumento que impone restricciones sobre la política fiscal con el objetivo de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas (OCDE, 2013). Entre sus beneficios se destaca el fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica, la reducción del costo de endeudamiento y la mitigación de la prociclicidad de la política fiscal (Libos, et al, 2022). En Colombia, la Regla Fiscal fue modificada en 2021, introduciendo una restricción sobre el Balance Primario Neto Estructural (BPNE)¹, cuyo nivel objetivo se establece en función del nivel de deuda neta observado el año anterior².

El componente verde de la Regla Fiscal contribuye a mitigar el riesgo intertemporal sobre las finanzas públicas derivado del cambio climático. Por una parte,

en 2022 Colombia presentó un riesgo climático alto³, ocupando el puesto 27 entre 191 naciones (Thow, 2022). Esto evidencia lo expuesto que está el país a los daños causados por desastres naturales, los cuales se intensificarían con el cambio climático y aumentarían las presiones de gasto destinados a atender dichos desastres. Por otra parte, se estima que el impacto sobre el crecimiento económico del país para 2050 ascendería a entre 1,5pp y 2,5pp del PIB (Banco Mundial, 2023). Este menor crecimiento afectaría la generación de ingresos por parte del Gobierno nacional, lo que conduciría a la necesidad de realizar ajustes sobre el gasto público para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Los compromisos climáticos internacionales adquiridos por Colombia, como el acuerdo de París⁴, incrementan significativamente la necesidad de materializar inversiones verdes. En su Contribución Determinada a Nivel Nacional (NDC por sus siglas en inglés), el país se comprometió a reducir un 51% las emisiones de gases de efecto invernadero para el año 2030 respecto al escenario base. En el mismo sentido, si el país quiere cumplir el objetivo de cero emisiones netas en 2050, las emisiones deberían reducirse en al menos un 3% al año (Banco Mundial, 2023). Para alcanzar estos objetivos, desde el sector público, el cumplimiento de las metas sectoriales depende en gran medida de la implementación efectiva de inversiones verdes⁵.

*Esta nota fue realizada por Daniel Díaz, asesor de la Subdirección General de Inversiones, Seguimiento y Evaluación del DNP. Los errores, opiniones y omisiones son responsabilidad del autor y no comprometen a ninguna institución.

¹ El BPNE corresponde al Balance Primario (Ingresos totales – gastos de funcionamiento e inversión) del Gobierno Nacional Central excluyendo los rendimientos financieros, Transacciones de Única Vez y los componentes del ciclo económico y petrolero.

² Esto es cierto a partir del año 2026 cuando culmina el periodo de transición, el cual establece valores puntuales sobre el BPNE.

³ El INFORM de cambio climático de la Comisión Europea incorpora proyecciones socioeconómicas y de clima para analizar como el riesgo de un país cambiaría como resultado del cambio climático bajo diferentes escenarios de emisiones y población.

⁴ Es un tratado internacional sobre cambio climático jurídicamente vinculante adoptado por 196 países, el cual tiene como objetivo limitar el calentamiento global a menos de 2° centígrados.

⁵ Las metas sectoriales recaen principalmente sobre los sectores de i) Vivienda, Ciudad y Territorio; ii) Salud; iii) Minas y Energía; iv) Comercio, Industria y Turismo; Transporte; Agricultura y Desarrollo Rural; y Ambiente y Desarrollo Sostenible. <https://www.minambiente.gov.co/wp-content/uploads/2021/10/portafolio-metas-de-adaptacion-al-cambio-climatico-contribucion-determinada-Colombia-ndc-2020.pdf>

El componente verde de la Regla Fiscal ampliará el espacio fiscal para inversiones verdes en 0,3% del PIB anual entre 2025 y 2030 (1,8% del PIB acumulado), y en 0,15% del PIB anual entre 2031 y 2035 (0,75% del PIB acumulado) (Gráfica 1). Por una parte, este incremento en el espacio fiscal permitirá destinar más recursos para cumplir con los compromisos de la NDC de Colombia, que se estima requiere recursos entre un 0,7% y 1,2% del PIB (DNP & BID, 2022). Por otra parte, al vincular la idoneidad de estas inversiones a los criterios establecidos en el Marco de Referencia de Bonos Verdes o el instrumento que haga sus veces, se garantiza la credibilidad del instrumento, respaldada por un marco institucional robusto que ha gestionado emisiones por un total de \$3,2 billones en entre 2021 y 2023.

Gráfica 1. Espacio acumulado del componente de inversión verde entre 2025-2035 (Billones de pesos constantes de 2025).



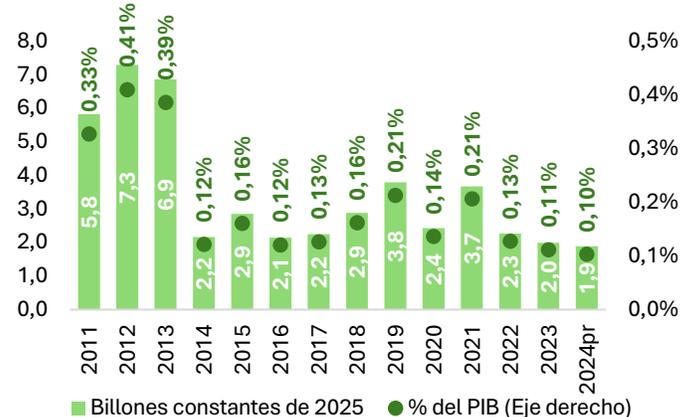
Fuente: DNP – SGISE.

Colombia necesita incrementar sustancialmente las inversiones públicas en adaptación, mitigación y conservación de la biodiversidad. Entre 2011 y 2024_{pr} se destinaron \$48,3 billones a precios constantes de 2025 en estas acciones⁶ (Gráfica 2). Sin embargo, este monto ha disminuido proyectándose para esta vigencia un valor de 0,11% del PIB (\$1,7 billones). Con la inclusión del componente verde de la Regla Fiscal, este gasto podría aumentar hasta 0,41% del PIB. Aun así, todavía persisten importantes desafíos, ya que se requerirían, según estimaciones de la Estrategia Nacional de Financiamiento Climático, inversiones adicionales de alrededor de 0,8% del PIB para cumplir con las metas de la NDC del país (DNP & BID, 2022).

La idoneidad de las inversiones incluidas en el componente verde de la Regla Fiscal se asegura mediante su vinculación al Marco de Referencia de Bonos Verdes. Este componente tiene como objetivo incrementar las inversiones que estén directamente

enfocadas en la lucha contra el cambio climático⁷, evitando prácticas de *greenwashing* o contabilidad creativa que busquen ampliar el espacio sin cumplir estos propósitos. Por tal razón, estos proyectos deberán cumplir con un riguroso proceso que incluye: i) un filtro de elegibilidad; ii) la incorporación de indicadores de impacto que permitan el monitoreo y seguimiento de metas; iii) validación mediante opinión de segundas partes (SPO por sus siglas en inglés); y iv) reportes post - emisión.

Gráfica 2. Inversiones del Gobierno Nacional Central asociadas a las acciones de mitigación y adaptación al cambio climático (2011-2024_{pr}, Billones de pesos constantes de 2025 & % del PIB)



Fuente: DNP – SGISE con información del MRV DNP (2023).

El componente verde de la Regla Fiscal busca superar los obstáculos relacionados con la estructuración, financiación y el espacio de gasto requerido para materializar inversiones verdes. En primer lugar, esta medida genera los incentivos de política pública necesarios para aumentar los proyectos que cumplen con los criterios de elegibilidad de las categorías verdes, tomando en cuenta los esfuerzos adicionales que su estructuración requiere. Así mismo, la financiación a través de bonos verdes reduce el costo de la emisión de deuda, lo que alivia las presiones sobre el gasto en intereses del Gobierno nacional. Finalmente, dadas las restricciones macroeconómicas y fiscales, así como la necesidad de atender otras inversiones para mitigar la pobreza e impulsar el desarrollo, este componente busca proteger las inversiones verdes sobre todo en periodos de ajuste fiscal.

Es fundamental destacar que la sostenibilidad de las finanzas públicas no se compromete con la incorporación del componente verde toda vez que este no genera una senda explosiva de la deuda (Gráfica 3). Esto se debe principalmente a tres razones: i) el espacio

⁶ Los recursos contabilizados incluyen toda la inversión del Marco de Referencia Verde en adaptación y mitigación al cambio climático.

⁷ El Marco de Referencia para los Bonos Verdes cuenta con 8 categorías verdes dentro de las cuales se encuentra: i) Fuentes de energía no convencionales, eficiencia energética y conectividad; ii) servicios ecosistémicos y biodiversidad; iii)

producción agropecuaria sostenible, de bajas emisiones y adaptada al cambio climático; iv) transporte limpio y sostenible; v) gestión, aprovechamiento sostenible y saneamiento del agua; vi) construcciones ambientalmente sostenibles y adaptadas al cambio climático; vii) residuos y economía circular; y viii) gestión del riesgo de desastres naturales asociados al cambio climático.

fiscal adicional otorgado por el componente verde hasta 2035 es limitado y no es suficiente para desencadenar una senda insostenible de la deuda pública; ii) el mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal ajusta las metas sobre el BPNE en caso de que la deuda se desvíe de su ancla (55% del PIB); y iii) las inversiones verdes generan un multiplicador del PIB que incrementa el recaudo tributario del Gobierno nacional.

Gráfica 3. Proyección Deuda Neta del GNC incorporando el componente verde de la Regla Fiscal (2017-2035, % del PIB)



Fuente: DGPM - MHCP en exposición de motivos proyecto de Ley de Financiamiento 2024.

El espacio fiscal adicional que otorga el componente verde de la Regla Fiscal ha sido diseñado cuidadosamente para asegurar que la deuda pública se mantenga en una trayectoria sostenible. Un estudio de Caselli et al. (2024) advierte que una expansión excesiva en las inversiones verdes por fuera de los límites de la Regla Fiscal, con un aumento del gasto entre el 2% y 4% del PIB en adaptación y mitigación, podría poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas (p.10). En línea con estos resultados, el componente verde de la Regla Fiscal, que asigna anualmente un espacio adicional de 0,3% del PIB hasta 2030 y 0,15% hasta 2035, es limitado y evita una senda insostenible de deuda pública.

El funcionamiento paramétrico de la Regla Fiscal garantiza que la incorporación del componente verde no comprometa la sostenibilidad fiscal. En primer lugar, este mecanismo asegura que, si los gastos verdes empiezan a incrementar las presiones sobre el nivel de deuda y esta se aleja de su ancla, la meta sobre el BPNE será más estricta y evitará una trayectoria insostenible. A su vez, los efectos multiplicadores de las inversiones verdes, que tras cinco años generan un efecto multiplicador de 4,1 sobre el PIB (Onaran, 2023, p.27), refuerzan la sostenibilidad a mediano plazo. Esto a raíz de los mayores ingresos tributarios que se percibirían y al crecimiento del PIB por encima de su potencial, que aumentaría el ahorro proveniente del ciclo económico de la Regla Fiscal.

Referencias

Banco Mundial (2023). Informe sobre el clima y el desarrollo del país. Colombia, Julio 2023.

Caselli, F., A. Lagerborg, and P. Medas. 2024. “Green Fiscal Rules? Challenges and Policy Alternatives”. IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

DNP (2023). MRV de financiamiento climático. Obtenido de Financiamiento climático general en cifras: https://mrv.dnp.gov.co/Financiamiento_en_cifras/Paginas/general_cifras.aspx

DNP, BID (2022). Estrategia Nacional de Financiamiento Climático. Cerrando la brecha.

Libos, S., Orbezo, C., Cruz, N. y Eslava, D. (2022). Reglas fiscales y estabilidad macroeconómica: una revisión empírica. En Betancur, J. Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

OECD (2013), “Fiscal rules”, in Government at a Glance 2013, OECD Publishing, Paris.

Onaran, O., Oyvatt, C. (2023). Efectos sobre el empleo del gasto público en infraestructura, la economía del cuidado y la economía verde: el caso de las economías emergentes.

Thow, A., Poljansek, K., Marzi, S., Galimberti, L. and Dalla Valle, D., INFORM Climate Change Quantifying the impacts of climate and socio-economic trends on the risk of future humanitarian crises and disasters, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2022, doi:10.2760/383939, JRC130772.