

REPÚBLICA DE COLOMBIA

**MINISTERIO DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO**

**INFORME DE CUMPLIMIENTO
DE LA REGLA FISCAL EN 2014**

2015

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

República de Colombia

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

Juan Manuel Santos

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Mauricio Cárdenas

VICEMINISTRA GENERAL

Carolina Soto

VICEMINISTRO TÉCNICO

Andrés Escobar Arango

DIRECTOR GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

Andrés Mauricio Velasco

Este documento fue escrito en colaboración de los siguientes asesores de la Dirección General de Política Macroeconómica:

Juan Carlos Thomas

Javier A. Gutiérrez

Informe de cumplimiento de la regla fiscal 2014

Mayo 2015

INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL EN 2014

Contenido

INTRODUCCIÓN	4
1. BALANCE ESTRUCTURAL GNC 2014	4
2. CONSISTENCIA CON LA META ESTABLECIDA	5
3. CONTINGENCIAS FISCALES 2014	6
4. CONSIDERACIONES MACROECONÓMICAS Y PERSPECTIVAS FISCALES 2015	7

INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL 2014

INTRODUCCIÓN

El artículo 12 de la Ley 1473 de 2011, obliga al Gobierno Nacional a rendir informe a las Comisiones Económicas del Congreso de la República sobre el cumplimiento de la meta de déficit estructural, variable fijada como objetivo de la política fiscal por parte de la Ley 1473 de 2011.

El déficit estructural se define como el diferencial observado, al cierre de la vigencia fiscal, entre ingreso y gasto estructural y aplica para el Gobierno Nacional Central –GNC-. El ingreso estructural se determina descontando del recaudo total del GNC la porción explicada por los ciclos tributario y energético, mientras que el gasto estructural iguala al gasto total cuando no hay programas de gasto contra cíclico en ejecución.

El componente cíclico del ingreso tributario se determina empleando la brecha de producto, que es la diferencia porcentual entre el PIB real y el potencial, así cuando el PIB real diverge del potencial se presenta un ciclo que eleva o reduce los ingresos tributarios observados con respecto a su nivel estructural. Por su parte, el ciclo energético se determina como el producto entre el ingreso energético marginal (ingreso adicional por un dólar de aumento en la cotización del crudo nacional), el diferencial entre el precio observado y el de largo plazo y la tasa de cambio promedio observada.

Este documento rinde el informe exigido por la Ley mencionada. Siguiendo los términos que ha venido usando el Gobierno Nacional desde junio de 2013, año en que se hizo la primera versión de este informe, el texto empieza describiendo el resultado estructural observado al cierre de 2014, su consistencia con la meta establecida y las contingencias fiscales que se presentaron. Finaliza haciendo un breve recuento de las expectativas macroeconómicas y fiscales para 2015 y describiendo el resultado fiscal esperado para el cierre del año en curso.

1. BALANCE ESTRUCTURAL GNC 2014

Al cierre de 2014 se cumplieron las dos condiciones previamente mencionadas, el déficit estructural se redujo dos centésimas de PIB con respecto al nivel observado en 2013, 2,32%, cumpliendo así la meta puntual de 2,30% estipulada en la ley de Regla Fiscal (Cuadro 1), el balance total se ubicó en 2,43% del PIB siendo, en consecuencia, el balance cíclico equivalente a -0,13% del PIB (\$950 mil millones).

El balance total, déficit de \$18.356 mm (2,43% del PIB), se calcula obteniendo la diferencia entre los gastos totales que ascendieron a \$144.260 mm (19,08% del PIB) y el recaudo total de ingresos que alcanzó los \$125.904 mm (16,65% del PIB) al cierre de 2014. Considerando

que durante la vigencia no se dieron las condiciones necesarias para la ejecución de programas contra cíclicos de gasto, este se computó en su totalidad como estructural¹.

Por su parte, el ingreso sí presentó un componente cíclico negativo, equivalente a \$950 mil millones (-0,13% del PIB), derivado íntegramente de un PIB real inferior al potencial, pues no se presentó diferencial alguno entre el precio promedio observado para la canasta colombiana de crudos y la proyección de largo plazo para 2013. La brecha de producto fue de -0,95%, lo que produce un recaudo total \$950 mil millones por debajo del ingreso estructural de \$126.854 mm (16,78% del PIB), magnitud observable si el PIB real de 2014 hubiera igualado al potencial.

Cuadro 1
Balance Estructural – GNC

CONCEPTO	2014	
	\$MM	% PIB
1	Ingresos Totales	125.904 16,65
1.1	Ingresos Estructurales	126.854 16,78
1.1.1	No Energéticos	111.685 14,77
1.1.2	Energéticos	15.169 2,01
1.2	Ingresos Cíclicos	-950 -0,13
1.2.1	No energéticos	-950 -0,13
1.2.2	Energéticos	0 0,00
2	Gastos Totales	144.260 19,08
2.1	Gasto Estructural	144.260 19,08
2.2	Gasto Contra cíclico	0 0,00
= 1 - 2	Déficit Total	-18.356 -2,43
= 1.1 - 2.1	Déficit Estructural	-17.406 -2,30
= 1.2 - 2.2	Déficit Cíclico	-950 -0,13

Fuente: DGPM – MINHACIENDA

Los ingresos estructurales se componen, en consecuencia, de la totalidad de los ingresos energéticos \$15.169 mil millones (2,01% del PIB) y \$111.685 mil millones (14,77% del PIB) derivados del recaudo no energético, lo que incluye fuentes tributarias no petroleras, fondos especiales y recursos de capital diferentes a excedentes financieros de Ecopetrol. En conclusión, el déficit estructural de -2,30% del PIB se obtiene como la diferencia entre los ingresos y los gastos estructurales. Se concluye que el déficit estructural observado al cierre de 2014 resultó inferior al reportado en 2013 e igual a 2,30% del PIB.

2. CONSISTENCIA CON LA META ESTABLECIDA

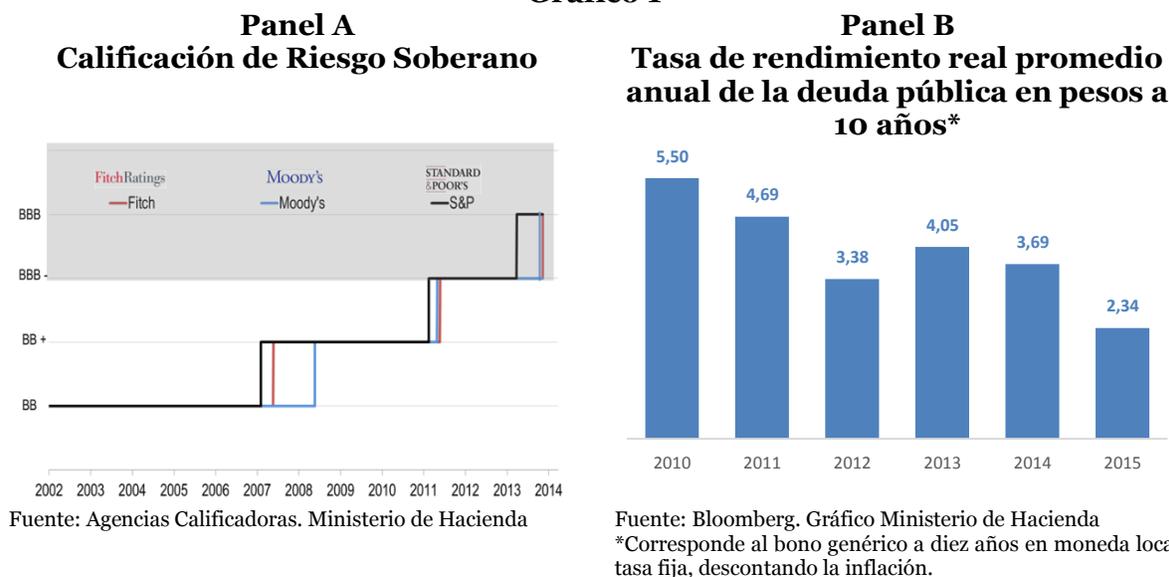
La Ley 1473 de 2011 impuso sobre el balance estructural metas puntuales de déficit para los años 2014, 2018 y 2022 equivalentes a 2,3%, 1,9% y 1,0% del PIB, respectivamente. Adicionalmente, el artículo 5° estipula que este indicador debe observar una senda decreciente. En conclusión, el déficit estructural reportado para 2014 debería cumplir dos

¹ De conformidad con lo decretado en el artículo 6° de la Ley 1473 de 2011 “El Gobierno Nacional podrá llevar a cabo programas de gasto, como política contra cíclica, cuando se proyecte que en un año particular **la tasa de crecimiento económico real estará dos puntos porcentuales o más por debajo de la tasa de crecimiento económico real de largo plazo**, siempre y cuando se proyecte igualmente una brecha negativa del producto. Este gasto contra cíclico no puede ser superior a un 20% de dicha brecha estimada”. Resaltado fuera del texto.

condiciones: ser inferior al de 2013 y representar, como máximo, 2,3% del PIB de 2014. Como quedo expuesto en la sección anterior, al cierre de 2014 se cumplieron las dos premisas mencionadas, el déficit estructural fue de 2,30% del PIB, inferior al reportado al cierre del año 2013 (2,32% del PIB).

El mantenimiento de una senda sostenible de gasto ha hecho creíble a la política fiscal adoptada por el Gobierno Nacional, lo que se ha reflejado en un nivel más bajo de deuda pública como proporción del PIB y en un mejoramiento continuo de la calificación de riesgo crediticio para Colombia. El panel A del Gráfico 1 muestra como desde 2002 la calificación de riesgo soberano ha presentado una mejora continua al pasar de BB a BBB entre 2002 y 2014, para todas las agencias calificadoras de riesgo. Gracias a ello el costo de financiamiento ha venido también reduciéndose, en el panel B se evidencia que desde 2010 hasta la fecha la tasa de rendimiento real promedio de los títulos de deuda pública colombiana se ha venido reduciendo; en particular para un bono de diez años la tasa de interés real disminuyó en 316 puntos básicos, al pasar de 5,50% en 2010 a 2,34% observado a cierre de marzo de 2015.

Gráfico 1



3. CONTINGENCIAS FISCALES 2014

La caída de los precios del petróleo que se presentó a partir del segundo semestre del año, es la contingencia más seria que sufrió la economía colombiana. Los impactos de orden fiscal y macroeconómico derivados de esta situación no han terminado. Dada la estructura tributaria vigente, el impacto de la caída de precios sobre el recaudo de las rentas petroleras se desarrollará en 2015.

Basta recordar que los ingresos petroleros provienen de los impuestos de renta y CREE, así como los dividendos que Ecopetrol le transferirá a la Nación en 2015, dependen de las utilidades reportadas en 2014. En ese sentido, el comportamiento de los precios del

petróleo en 2014 influyó y determinó, por la vía de las utilidades del sector, el nivel a recaudar por concepto de ingresos energéticos en 2015, así como la magnitud y sentido del ciclo energético a descontar del ingreso total al cierre de ese mismo año.

Dado lo anteriormente mencionado se presenta, en la sección siguiente dedicada a las expectativas para 2015, una discusión más profunda y detallada sobre las afectaciones producidas por esta reducción de precios.

4. CONSIDERACIONES MACROECONÓMICAS Y PERSPECTIVAS FISCALES 2015

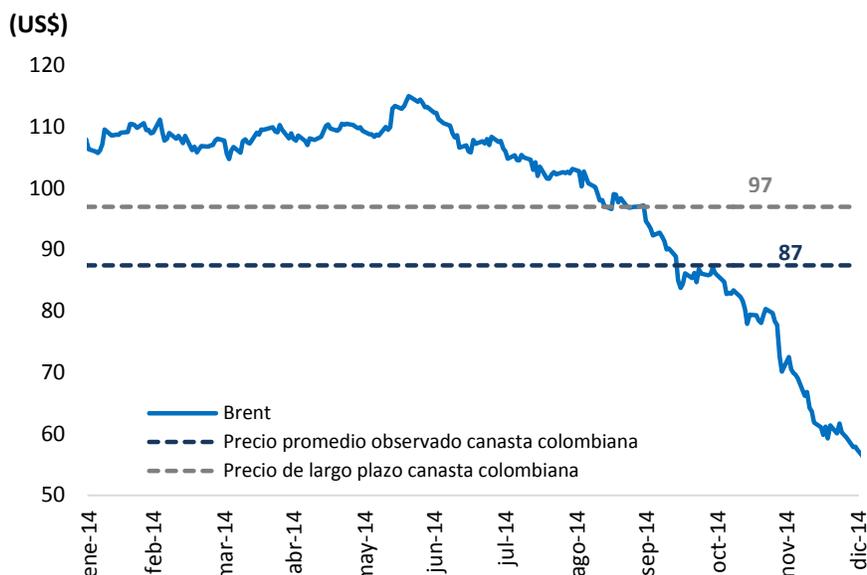
Como se mencionó en la sección precedente, el precio promedio observado para la canasta colombiana de crudo es relevante para la determinación del componente cíclico energético. Debe tenerse en cuenta que los ingresos energéticos percibidos en una vigencia dependen de las utilidades observadas por el sector de hidrocarburos en la vigencia anterior. El petróleo Brent observó un primer semestre de 2014 estable, fluctuando alrededor de US\$ 108,82 el barril. Desde comienzos de julio de 2014, presentó una tendencia decreciente que se extendió durante el resto de 2014 y los primeros meses de 2015. Este comportamiento en los precios se explica por factores de oferta y demanda que derivaron en un incremento en la disponibilidad y en una disminución de precios.

Por el lado de la oferta, influyeron la producción de Estados Unidos y las decisiones de producción emanadas de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). La primera se incrementó 1.362 KBPD, en promedio, entre 2013 y la segunda mitad de 2014, llevando la producción de 7.472 KBPD a 8.834 KBPD en ese lapso. Por su parte, la OPEP anunció que mantendría un nivel de producción de 30 MBPD para garantizar su cuota de mercado. De hecho, durante el segundo semestre de 2014 esta meta fue superada en cerca de 300 KBPD, lo que significó una mayor oferta de crudo.

En términos de demanda, la desaceleración en el ritmo de crecimiento de algunas economías, entre ellas China, se ha traducido en una menor demanda por crudo. Adicionalmente, la mayor producción en Estados Unidos contribuyó a reducir su demanda externa de crudo.

Como resultado del comportamiento de los precios del crudo durante el segundo semestre de 2014, se observó un diferencial de US\$ 9,6 por barril entre el precio de largo plazo establecido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2014, US\$ 97 dólares por barril, y el precio promedio observado para ese año, US\$ 87,45 dólares por barril (Gráfico 2).

Gráfico 2
Evolución del precio de referencia del crudo Brent durante 2014



Fuente: Bloomberg, cálculos MHCP

En términos del balance fiscal este efecto se traduce en un ciclo energético negativo. Los casi diez dólares de diferencial entre el precio de largo plazo y el observado causan un ciclo, con este signo, que alcanza los \$3.930 miles de millones (0,49% del PIB). Mientras que la consecuente desaceleración esperada en la economía causa un ciclo negativo de \$1.845 miles de millones (0,23% del PIB). En total, el ciclo negativo ascenderá en 2015 a 0,72% del PIB, \$5.775 miles de millones, correspondientes a la suma de los dos efectos antes enunciados (Cuadro 2).

Cuadro 2
Balance Estructural GNC

CONCEPTO		2015	
		\$MM	% PIB
1	Ingresos Totales	131.316	16,27
1.1	Ingresos Estructurales	137.091	16,99
1.1.1	No Energéticos	123.548	15,31
1.1.2	Energéticos	13.543	1,68
1.2	Ingresos Cíclicos	-5.775	-0,72
1.2.1	Tributarios sin minería	-1.845	-0,23
1.2.2	Energéticos	-3.930	-0,49
2	Gastos Totales	155.197	19,23
2.1	Gasto Estructural	155.197	19,23
2.2	Gasto Contracíclico	0	0,00
= 1 - 2	Balance Total	-23.881	-2,96
= 1.1 - 2.1	Balance Estructural	-18.106	-2,24
= 1.2 - 2.2	Balance Cíclico	-5.775	-0,72

Fuente: DGPM – MINHACIENDA

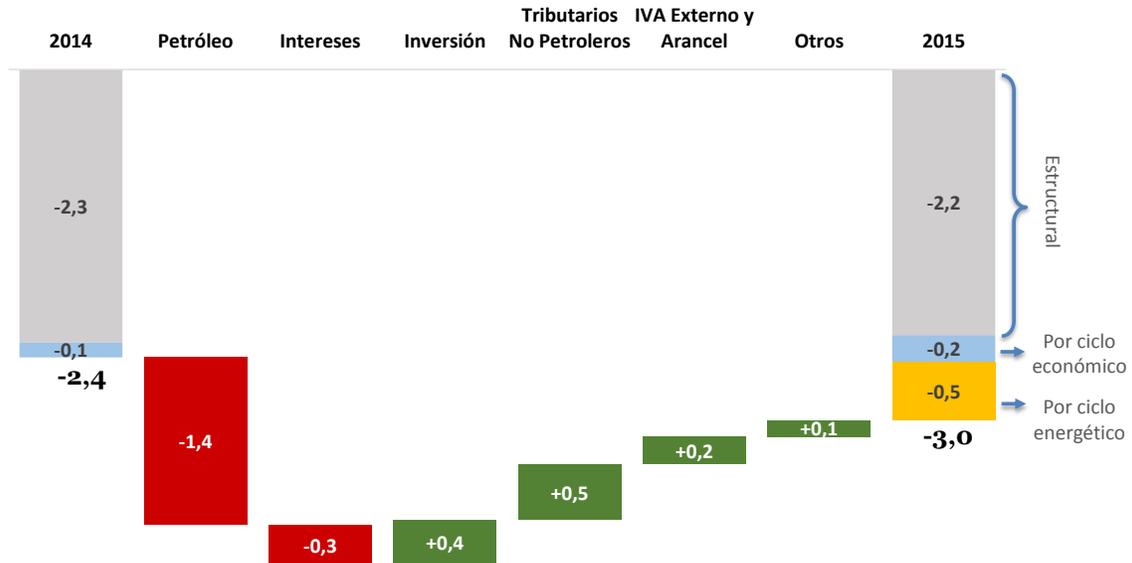
El incremento del ciclo amplía el espacio fiscal en la medida en que permite un mayor déficit total consistente con la meta de déficit estructural fijada por Regla Fiscal. Esta propiedad en el diseño del instrumento, facilita un suave ajuste a los nuevos niveles estructurales de precio del petróleo y evita una súbita contracción del gasto que podría empeorar la desaceleración que afronta la economía. De esta forma, el gobierno mantiene un nivel de gasto que impulsa la demanda y opera como estabilizador automático para paliar los efectos contractivos causados por la caída de los precios del petróleo. En ausencia de este mecanismo se haría necesario un ajuste automático y equivalente a la caída de ingresos, lo que dejaría a la economía sin impulso fiscal en medio de una desaceleración.

Gracias a lo mencionado, el gasto se mantendrá prácticamente constante como proporción del PIB, ascendiendo a \$155.197 miles de millones (19,23% del PIB). Considerando que se esperan ingresos totales por \$131.316 miles de millones (16,27% del PIB), el déficit total ascenderá a 2,96% del PIB, correspondiente a \$23.881 miles de millones. Descontando del balance total el ciclo negativo de \$5.775 miles de millones (0,72% del PIB), se obtiene un déficit estructural de \$18.106 miles de millones (2,24% del PIB). Cifra que, siendo inferior a la reportada para 2014, satisface la condición central de la Regla Fiscal.

Es preciso recordar que a pesar del espacio fiscal facilitado por la Regla Fiscal, el monto de gasto a ejecutar en 2015 fue ajustado al comienzo del año. Lo anterior se hizo necesario toda vez que el ciclo no compensa, en su totalidad, la reducción de los ingresos. Se reitera así lo previamente expuesto; la Regla Fiscal obliga a un ajuste del gasto en respuesta a un menor nivel estructural de precios del petróleo, pero permite que este se realice suavemente.

El Gráfico 3 ilustra esta propiedad, partiendo del déficit total para 2014 (2,4% del PIB) se presentan afectaciones por menor ingreso petrolero (1,4% del PIB) y mayor gasto de intereses asociados con la depreciación (0,3 % del PIB). Sin reacción alguna, estos efectos deteriorarían el balance total hasta convertirlo en 4,1% del PIB; sin embargo, menor gasto de inversión (0,4% del PIB), ingresos adicionales de la reforma tributaria en ingresos no petroleros (0,5% del PIB), así como mayores impuestos externos, también por el efecto de la depreciación (0,2% del PIB) contrarrestan los efectos negativos, consolidando un déficit total de 3,0% del PIB. Al descontar el ciclo negativo (0,7% del PIB) se alcanza la meta de déficit estructural de 2,2% del PIB, consistente con la Regla Fiscal.

Gráfico 3
Evolución del déficit 2014 – 2015



Fuente: DGPM – MINHACIENDA

Finalmente, vale mencionar que el gobierno se encuentra comprometido con la meta de déficit estructural fijada por la Regla Fiscal. En ese sentido tomará, en el transcurso del año, las decisiones que sean necesarias para garantizar su observancia. El resultado final, se presentará al Congreso de la República en el informe de cumplimiento del próximo año.