

## **COMITÉ CONSULTIVO PARA LA REGLA FISCAL**

### **ACTA N°17**

**FECHA:** BOGOTÁ D.C (27/09/2021)

**HORA:** 7:00am

**LUGAR:** Reunión virtual, realizada por la plataforma Microsoft Teams.

**ASISTENTES:** JUAN PABLO CÓRDOBA

Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia

EDUARDO WIESNER

Consultor

MARCELA ESLAVA

Decana de la Facultad de Economía

Universidad de los Andes

RAMÓN JAVIER MESA

Delegado del Decano de la Facultad de Ciencias Económicas

Universidad de Antioquia

LUIS ALEXANDER VILLARRAGA

Director y Profesor del Departamento de Economía

Universidad del Norte

MARÍA DEL ROSARIO GUERRA

Senadora de la República - Presidente de la Comisión Tercera del Senado

JUAN SEBASTIÁN BETANCUR

Director General de Política Macroeconómica (Secretario Técnico)

**INVITADOS:** JOSÉ MANUEL RESTREPO ABONDANO

Ministro de Hacienda y Crédito Público

JESÚS ANTONIO BEJARANO

Viceministro Técnico de Hacienda y Crédito Público

SARA MARÍA RAMIREZ

Subdirectora de Programación Macroeconómica (E)

SAMMY LIBOS

Subdirector de Política Fiscal

CRISTHIAN CRUZ, MARÍA CAMILA GÓMEZ, JUAN GUILLERMO SALAZAR, JUAN CAMILO SANTAELLA, FABIAN OSORIO

Asesores Dirección General de Política Macroeconómica

NANCY ZAMUDIO

Asesora del Despacho del Ministro de Hacienda

DINO CÓRDOBA

Pasante de la Dirección General de Política Macroeconómica

**AUSENTES:** MIGUEL URRUTIA

Consultor

NESTOR LEONARDO RICO R.

Representante a la Cámara - Miembro de la Comisión Tercera de la Cámara de Representantes

#### **ORDEN DEL DÍA:**

1. Exposición de la actualización del panorama fiscal de 2021 y los elementos finales de la Ley de Inversión Social.
2. Comentarios a cargo del doctor Eduardo Wiesner.
3. Propositiones y varios

#### **DESARROLLO:**

En primer lugar, se llama a lista y se verifica quórum decisorio, de acuerdo con lo estipulado en el artículo 2° del Reglamento del Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF).

#### **1. Exposición de las cifras más recientes del panorama macroeconómico y fiscal de 2021, y del contenido definitivo de la Ley de Inversión Social.**

La reunión inició con la presentación de las más recientes cifras del panorama macroeconómico y fiscal de 2021, por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, junto con una exposición detallada del contenido definitivo de la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021) recientemente tramitada y aprobada por el Congreso de la República.

En este sentido, se hace una actualización de la situación del desempeño macroeconómico del país, de la evolución de las cuentas fiscales y del contenido de la principal iniciativa de política fiscal propuesta por el Gobierno en los últimos meses, la cual tiene un rol importante en la consolidación del proceso de recuperación económica y de ajuste de las finanzas públicas.

Al respecto, en primera instancia se expusieron los principales resultados relacionados con la evolución de la actividad productiva en lo corrido del año, y de las más recientes perspectivas de desempeño macroeconómico por parte de los analistas. Puntualmente, en el marco del Plan Nacional de Vacunación, se evidencia una importante disminución de la tasa de nuevas muertes a causa de Covid-19, por millón de habitantes, la cual alcanzó mínimos históricos en el mes de agosto y se encuentra en niveles inferiores al promedio de Sudamérica y el mundo. Lo anterior, permite disminuir la presión sobre el sistema de salud, y dinamizar la actividad económica, en la medida en la que se generan menos restricciones sobre esta.

De forma consistente con la mejoría en la situación de salud pública a causa de la pandemia de Covid-19, los indicadores líderes muestran que la economía colombiana sigue una senda expansionista en lo corrido del tercer trimestre de 2021. La demanda de energía no regulada y la movilidad hacia restaurantes, centros comerciales y otros establecimientos comerciales se encuentran en niveles superiores a los observados antes de la pandemia. A su vez, el índice de expectativas de los consumidores se ubica por encima del registrado a inicios del 2020, reflejando el optimismo de estos agentes de la economía sobre las condiciones económicas futuras.

En lo que respecta al aparato productivo, se evidencia que el sector de comercio ha sido uno de los principales dinamizadores de la actividad económica. En julio de 2021, el indicador de ventas reales del comercio minorista se ubicó en niveles superiores a los previos a la pandemia, al presentar crecimientos de 26,9% y 11,4% respecto al mismo mes de 2020 y 2019, respectivamente. Por otro lado, en el mes de agosto, el índice de Confianza Comercial logró alcanzar un valor máximo en 41 años.

De igual forma, el sector de la industria manufacturera también registra unos importantes resultados. En julio de 2021, el indicador de Producción Industrial Manufacturera mostró un crecimiento de 20,1% frente al mismo mes de 2020, y de 10,1% frente a 2019, ubicándose por encima del nivel registrado previo a la pandemia. A su vez, en agosto del año en curso, el índice de Confianza Industrial alcanzó, durante dos meses consecutivos, los niveles máximos registrados desde 2007. Dado lo anterior, se espera que estos dos sectores continúen impulsando la reactivación económica de forma agregada en lo que resta del año.

En línea con los resultados expuestos previamente, el crecimiento económico en el segundo trimestre de 2021 sorprendió al alza, mostrando la amplia resiliencia de la economía colombiana frente a los choques negativos que se derivaron de la tercera ola de la pandemia de Covid-19, y el paro nacional que transcurrió en los meses de mayo y junio. Puntualmente, el crecimiento observado de 17,0% se ubicó 3,0 puntos porcentuales por encima de lo proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021 (14,0%).

Adicionalmente, se destaca que, con base en las últimas cifras publicadas del Indicador de Seguimiento a la Economía, si el nivel de actividad se mantiene constante en los niveles de julio de 2021, el crecimiento económico anual de 2021 se ubicaría en 9,7% aproximadamente<sup>1</sup>. Lo anterior, ha motivado una revisión positiva de los pronósticos de crecimiento económico para 2021 por parte de diversos analistas e instituciones privadas, en la medida en la que los más recientes datos sugieren que el crecimiento económico de 2021 va a ser sustancialmente superior al inicialmente esperado.

Paralelo al proceso de reactivación económica, el mercado laboral ha logrado recuperar cerca del 80% de los empleos perdidos durante la pandemia de Covid-19, con corte al mes de julio 2021. Este porcentaje de recuperación es superior al presentado en Chile y Brasil y semejante al presentado por economías desarrolladas como España y Estados Unidos. Lo anterior ha permitido que la tasa de desempleo se reduzca significativamente en el mes de julio y se ubique en 13,9%<sup>2</sup>. Si bien esta es una mejora importante, se resalta que la tasa de desempleo se ubica todavía en niveles altos respecto a 2019.

Posterior a la exposición del panorama macroeconómico, se continuó con la presentación de los principales elementos contenidos en la versión definitiva de la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021), con especial énfasis en su impacto sobre las cifras fiscales y los elementos que modifican la Regla Fiscal. El contenido de esta Ley se estructura alrededor de cinco ejes conceptuales. Los tres primeros de ellos se centran en las medidas que permiten mejorar el balance fiscal, de tal forma que se establezca y posteriormente se reduzca la deuda pública. El primero de ellos es la generación de mayores ingresos fiscales, apelando a la solidaridad del sector empresarial en esta coyuntura retadora. A su vez, como segundo eje, la ley robustece la lucha contra la evasión tributaria y dota a la DIAN de nuevas capacidades de fiscalización, con el fin de incrementar los ingresos fiscales con la finalidad de financiar de forma sostenible el gasto social. En tercer lugar, se impulsan una serie de medidas de austeridad en los gastos de funcionamiento, en particular en las transferencias y en rubros no esenciales como viáticos, telefonía celular, entre otros.

El cuarto eje de la Ley de Inversión Social es la protección de la población más vulnerable y la reactivación económica. Puntualmente, la ley amplía la vigencia y cobertura del programa Ingreso Solidario, el cual protegerá a cerca de 4,1 millones de hogares hasta diciembre de 2022. El Programa de Ayuda al Empleo Formal (PAEF) se extiende entre mayo y diciembre de 2021, focalizando sus recursos en las micro y pequeñas empresas, y adicionalmente, se diseña un esquema de apoyo para las empresas afectadas por el paro nacional. Por otro lado, se brinda matrícula cero en instituciones de educación superior pública a aproximadamente 695 mil estudiantes en condición de vulnerabilidad.

Por último, la Ley de Inversión Social implementa una serie de mejoras sobre la institucionalidad de la Regla Fiscal, que contribuye a un marco de política en pro de la sostenibilidad de las finanzas públicas y la convergencia de la deuda pública a niveles prudenciales en el mediano plazo. La ley establece un límite y ancla de deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC), equivalentes a 71% y 55% del PIB, respectivamente. De

---

<sup>1</sup> Cálculos realizados sobre la serie desestacionalizada del ISE, publicado por el DANE.

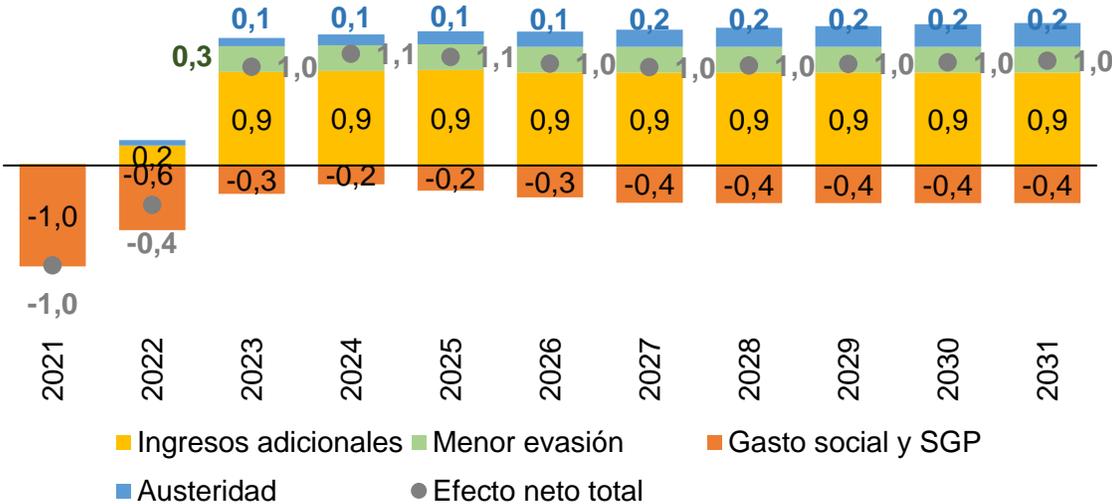
<sup>2</sup> Datos correspondientes a la serie desestacionalizada

esta manera, las metas fiscales que guiarán la política fiscal del GNC se definen paramétricamente en función de la distancia entre el nivel de deuda y el ancla (objetivo) de mediano plazo. En la medida que la deuda se aleja de su ancla, las metas fiscales se tornan más estrictas. Lo anterior evita que la deuda se aleje sistemáticamente de su nivel prudencial y que traspase el límite definido en la ley. Lo anterior, se complementa con el fortalecimiento de la estimación de los ajustes cíclicos, mitigando los sesgos del mecanismo previo, y con la incorporación de transacciones de única vez en el cálculo de las metas fiscales.

Por otro lado, en lo que respecta al Comité de Regla Fiscal, la ley crea el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en reemplazo del actual Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Este comité cuenta con funciones ampliadas que lo facultan para emitir conceptos públicos y de amplia difusión sobre el MFMP, el cumplimiento de la regla fiscal, las proyecciones macroeconómicas y fiscales del Gobierno nacional, la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo, entre otros. Consistente con lo anterior, se dota al CARF de mayor independencia legal y operacional, y capacidad técnica. En particular, se establece que el CARF contará con un equipo técnico propio para cumplir sus funciones.

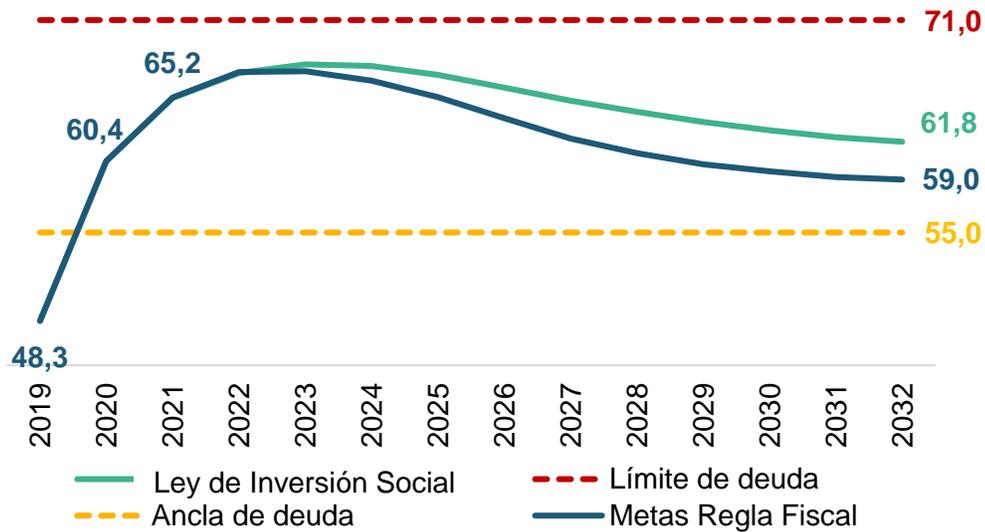
Las disposiciones contenidas en la Ley de Inversión Social mejoran el balance fiscal del GNC en 0,9pp del PIB en promedio entre 2022 y 2032, por lo que se proyecta que la deuda neta converja a niveles de 59% del PIB al cabo de una década, cercanos al ancla de deuda.

**Efecto neto de la Ley de Inversión Social en el balance primario del GNC (% del PIB)**



Fuente: MHCP

### Deuda Neta GNC (%PIB)



Fuente: MHCP

Como último elemento de la presentación, y dando cumplimiento a lo establecido en la reunión N°14 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal y el artículo 86 de la Ley 2063 de 2020 (Presupuesto General de la Nación 2021) se presentó un avance de los principales resultados fiscales del Gobierno Nacional Central en lo corrido de 2021, a partir de la información más actualizada disponible a la fecha. Así, el Ministerio de Hacienda procede a presentar los resultados fiscales de la vigencia 2021 observados con corte al mes de julio.

De forma general, se destaca el comportamiento positivo del recaudo tributario neto acumulado, el cual ha presentado un crecimiento nominal de 4,4% y 17,5% respecto al mismo periodo de 2019 y 2020, respectivamente. Lo anterior, se refleja en un recaudo observado superior al proyectado en el MFMP 2021. De la misma manera, a julio de 2021, los ingresos totales del GNC registraban un crecimiento nominal de 14,1% respecto al mismo periodo de 2020. A su vez, los gastos totales también han registrado un crecimiento de 10,0%, dinámica explicada principalmente por las presiones de gasto que aún persisten sobre el aseguramiento en salud y una mayor ejecución de recursos del FOME, destinados a atender las necesidades generadas por la pandemia. Como resultado de todo lo anterior, el déficit fiscal observado para el Gobierno Nacional Central ascendió con corte al mes de julio a 3,9% del PIB, inferior en 0,3pp al registrado en el mismo periodo de 2020 (4,2% del PIB).

Como complemento a la exposición de estos resultados, el Gobierno reitera su compromiso con el cumplimiento de la meta de déficit fiscal de 8,6% del PIB para 2021. En ese sentido, se anota en particular que existe la expectativa de que la ejecución del gasto se acelere en el segundo semestre del año, considerando la estacionalidad usual que presenta este rubro del balance fiscal, y además teniendo en cuenta la adición presupuestal contenida en la Ley de Inversión Social para la vigencia 2021. Igualmente, se espera un crecimiento de los ingresos en línea con lo proyectado en el MFMP 2021, considerando que históricamente,

el cumplimiento de la meta de recaudo tiende a ser menos positivo en el segundo semestre, relativo al primero.

Finalmente, el Gobierno cierra su intervención destacando que las finanzas del Gobierno Nacional Central enfrentan una serie de posibles contingencias, tanto positivas como negativas. Desde el punto de vista de las contingencias positivas, se destaca, en línea con lo expuesto en la sesión, que los indicadores adelantados sugieren que las variables macroeconómicas pueden tener un comportamiento mejor al esperado. Este comportamiento favorable de las variables macroeconómicas puede seguir incidiendo positivamente en los ingresos fiscales. Por otro lado, frente a las posibles contingencias negativas, se hace referencia a la incertidumbre que persiste en torno a la evolución futura de la pandemia de Covid-19. Al respecto, se menciona la posibilidad de que se pueda materializar un cuarto pico de contagios, demandando mayores recursos para la atención en salud.

Frente a los puntos expuestos por parte del Gobierno, el Comité consideró que, si bien se han presentado resultados bastante positivos en términos de la evolución reciente de la economía nacional, que son bastante alentadores y evidencian el proceso de reactivación económica que está en marcha, persisten retos representados en una recuperación rezagada del empleo y en la dispar recuperación que muestran las distintas actividades productivas.

Con respecto al balance fiscal proyectado para 2021, el Comité destaca que los buenos resultados macroeconómicos observados deberían verse reflejados en una mejoría del balance fiscal proyectado para 2021 y, por consiguiente, un menor nivel de deuda pública que el proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Lo anterior, en el marco de la necesidad de enviar mensajes contundentes que ratifiquen el compromiso del país con la sostenibilidad fiscal y con garantizar una transición hacia una senda de déficits fiscales inferiores a los actuales, como resultado del mayor margen que otorga la mejor dinámica de las variables macroeconómicas.

De igual forma, el Comité destacó positivamente la aprobación de la Ley de Inversión Social, la cual no sufrió cambios sustanciales en su trámite legislativo. Puntualmente, hizo énfasis en el gran avance que significó el capítulo de fortalecimiento de la Regla Fiscal, en lo atinente con generar una institucionalidad que defina un marco de política para salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En particular, el Comité resaltó la incorporación de un límite y ancla de endeudamiento público que determinan en gran medida los objetivos y metas de la política fiscal. Asimismo, hizo referencia a la importancia de la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal, como un organismo dotado de mayor capacidad técnica e independencia.

Finalmente, el Comité quiso reiterar que pese a los avances que representó la Ley de Inversión Social y el efecto en las finanzas públicas del mejor desempeño macroeconómico que se está presentando, es importante considerar que el Marco Fiscal de Mediano Plazo evidencia la necesidad de realizar un ajuste fiscal adicional en el futuro próximo de al menos 0,6% del PIB. Este ajuste fiscal adicional es necesario para cumplir con las metas de la Regla Fiscal, de tal forma que se establezca y posteriormente reduzca la deuda hasta niveles

cercanos a los prudenciales. Lo anterior evidencia la importancia de que se sigan haciendo esfuerzos para reducir el déficit fiscal y asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

## **2. Comentarios a cargo del doctor Eduardo Wiesner:**

A continuación, en relación con lo expuesto con respecto al contenido de la Ley de Inversión Social por parte del Gobierno, el doctor Eduardo Wiesner expuso una serie de consideraciones sobre la financiación del nuevo Comité Autónomo de la Regla Fiscal, y su relación con la independencia de la que goza este organismo. A continuación, se presentan dichos comentarios:

“Me referiré a la estrecha interdependencia existente entre credibilidad, independencia y origen del financiamiento del futuro Comité Autónomo de la Regla fiscal (CARF). Si bien ya es un avance muy positivo, que merece especial reconocimiento, que para el futuro Comité el Proyecto de Ley contemple un financiamiento del Presupuesto de la Nación, algunos expertos, inclusive las Calificadoras de Crédito, podrían observar que eso restringe la independencia de Comité. Por ello podría afectar adversamente su credibilidad. Sugiero, entonces, que el equipo técnico profundice la revisión de lo que dice la literatura académica y “Mejores Prácticas” del Fondo Monetario y de la OECD sobre opciones de financiamiento que den más independencia a nuestro futuro CARF. El principio general, como guía analítica, es establecer una fuente de financiamiento que maximice la credibilidad. Una vez acordado este principio se facilita la llegada a opciones específicas tanto legales como operacionales.

Por todo esto sugiero se busque, mediante coordinación con los Ponentes del Proyecto de ley, un lenguaje que, manteniendo la fuente del Presupuesto de la Nación, deje margen habilitante para otras opciones. Entre estas un crédito de una entidad multilateral que, en buena hora, ya ha contemplado el equipo técnico del Ministerio. De esta manera, más tarde, en el desarrollo legal de la Ley se podrá adoptar la opción de financiamiento que se considere más consistente con la estructura de gobierno del renovado Comité.”

## **3. Propositiones y varios.**

Por último, en el punto del orden del día de Propositiones y Varios, el comité expresó su preocupación sobre el impacto adverso sobre equidad y las cuentas fiscales que tendría la eventual aprobación, en el marco del trámite legislativo de la Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) 2022, el artículo que permite los traslados exprés de cotizantes del Régimen de Ahorro Individual al Régimen de Prima Media. El Comité manifestó que este tipo de medidas, no solo en la versión que fue incluida en el texto aprobado en primer debate de la Ley del PGN 2022 sino en otras versiones que se han propuesto en medio del debate público, aumenta el número de beneficiarios con pensiones altas y subsidiadas, así como las diferencias entre ambos regímenes pensionales y la confusión para los afiliados. En este último caso, inclusive se pueden generar nuevas contingencias fiscales como resultado de la mayor actividad judicial que se incentiva por parte de los afiliados del sistema de pensiones.

Al respecto, el Ministerio de Hacienda explicó el contexto político en el que se incluyó esa disposición dentro de la versión aprobada en primer debate de la Ley del Presupuesto General de la Nación 2022, y el alto porcentaje de casos en los que por medio de acciones judiciales ya se han estado generando estos traslados extraordinarios. Si bien el Comité entiende este contexto, recomienda que tanto el Gobierno y el Congreso aborden un proyecto de ley independiente que realice los ajustes estructurales que requiere el sistema pensional, en vez de proponer proyectos de ley u otras propuestas asociadas a estas iniciativas de traslados exprés.

Sin ninguna proposición adicional, se levanta la sesión a las 10:50 de la mañana.



**JUAN PABLO CORDOBA GARCES**

**Presidente Comité Consultivo de la Regla Fiscal**



**JUAN SEBASTIÁN BETANCUR**

**Secretario Técnico**