

COMITÉ CONSULTIVO PARA LA REGLA FISCAL

ACTA No. 010

FECHA: **Bogotá (16/04/2018)**

HORA: 3:00 P.M.

LUGAR: Financiera de Desarrollo Nacional – Piso 6° Torre B

ASISTENTES: **MIGUEL URRUTIA**
Profesor – Investigador
Universidad de Los Andes
RAMÓN JAVIER MESA
Delegado del Decano de la Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Antioquia
GUILLERMO PERRY
Profesor - Investigador
Universidad de los Andes
SANDRA RODRÍGUEZ
Directora Programa de Economía – Universidad del Norte
LEONARDO VILLAR
Director de Fedesarrollo
EDUARDO WIESNER
Consultor
OSCAR MAURICIO VALENCIA
Director General de Política Macroeconómica – DGPM
(Secretario Técnico)

INVITADOS: **MAURICIO CÁRDENAS**
Ministro de Hacienda y Crédito Público
ANDRÉS MAURICIO VELASCO
Viceministro Técnico de Hacienda
CRISTINA ARANGO
Asesora del Despacho del Ministro de Hacienda
JUAN PABLO CELIS
Asesor DGPM
SAMMY LIBOS
Asesor DGPM
MARIA CAMILA ORBEGOZO
Asesora DGPM
SARA MARIA RAMIREZ
Asesora DGPM

AUSENTES: **JACK HOUSNI JALLER**
H. Representante a la Cámara - Presidente Comisión Tercera
ANTONIO GUERRA DE LA ESPRIELLA
H. Senador – Presidente Comisión Tercera
JUAN CAMILO CÁRDENAS
Decano y Profesor de la Facultad de Economía
Universidad de los Andes

ORDEN DEL DIA: 1º Llamado a lista y verificación del quórum
2º Informe de cumplimiento de la Regla Fiscal – Cierre Gobierno Nacional Central 2017
3º Parámetros de Proyección 2018 – 2029
 a) PIB Potencial
 b) Petróleo
4º Elasticidad del recaudo tributario no petrolero al PIB
5º Regla Fiscal en el Mediano Plazo
6º Propositiones y varios

DESARROLLO:

1. Llamado a lista y la verificación del quorum

Se llama a lista y se verifica quórum decisorio, en el marco de lo estipulado en el artículo 2º del Reglamento del Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF). El Dr. Miguel Urrutia es elegido como presidente de la sesión.

2. Informe de cumplimiento de la Regla Fiscal – Cierre Gobierno Nacional Central 2017

Se da inicio a la reunión informando al Comité sobre los resultados fiscales obtenidos al cierre de 2017. Se muestran las divergencias entre la proyección contenida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2017 y lo observado al cierre del año. La exposición se centra en las variables de crecimiento potencial y real, la TRM y los precios del petróleo; el Cuadro 1, a continuación, resume los valores presentados.

Cuadro 1. Elementos para el Cálculo de los Ciclos Económico y Energético de 2016 y 2017

	Variable	2016	2017	
			MFMP-17	Cierre
PIB	Real - Billones	541,7	553,9	551,7
Pesos	Crecimiento %	2,0	2,3	1,8
Constantes de 2005	Potencial - Billones	563,9	569,8	569,8
	Crecimiento %	3,8	3,6	3,6
	Brecha %	-3,9	-2,8	-3,2
Petróleo	Precio de Largo plazo	74,4	69,5	70,0
BRENT	Precio Spot	45,1	51,0	54,8
Tasa de cambio	TRM - Promedio anual	3.052	2.977	2.951

Fuente: MHCP

De estos resultados se resalta que el crecimiento económico observado en 2017, de 1,8%, fue inferior al proyectado en el MFMP 2017, en 2,3%. Como consecuencia, la brecha del producto en 2017 fue de -3,2% del PIB potencial, más negativa en 0,4 pp que la proyectada en el MFMP 2017.

Teniendo en cuenta la interacción del recaudo tributario no petrolero potencial y la brecha del producto, y dada una elasticidad unitaria de los ingresos tributarios no petroleros con respecto al PIB, se estima un recaudo de 0,5 pp del PIB, inferior al recaudo potencial de la economía. De esta manera, se concluye que el ciclo económico permitido por la Regla Fiscal para el año 2017 fue de 0,5% del PIB, cifra superior a la calculada para el escenario del MFMP 2017, cuando se estimó un ciclo económico de 0,4% del PIB.

Respecto al cálculo del espacio fiscal asociado al ciclo energético, se estimó con base en el diferencial entre el precio de largo plazo computado según la metodología acordada (con el promedio móvil orden nueve centrado en el año de análisis) y el precio promedio observado para el año 2016, para la referencia Brent. Esta brecha en los precios se multiplica por el ingreso petrolero marginal causado para la vigencia 2016, y resulta en un espacio cíclico energético equivalente a 1,2% del PIB, que no sufrió modificaciones frente a lo programado en el MFMP 2017.

Al sumar los componentes cíclicos económico y energético, se obtiene un espacio cíclico total permitido por la Regla Fiscal de 1,7% del PIB para 2017.

En la Sesión Ordinaria del Comité Consultivo de 2016, se definió una meta de déficit estructural de 2,0% del PIB para 2017, con lo cual, dado un espacio cíclico de 1,6% del PIB estimado en ese entonces, el déficit total del Gobierno Nacional Central (GNC) permitido era de 3,6% del PIB.

Como resultado de la mayor brecha del producto, el espacio cíclico económico se amplió 0,1% del PIB, con lo cual el déficit permitido según la Regla Fiscal habría llegado a 3,7%. No obstante, dado

el compromiso del Gobierno Nacional con la sostenibilidad fiscal, se decidió disminuir el déficit estructural de 2,0% a 1,9% del PIB, con lo cual el déficit total se mantuvo inalterado en 3,6% del PIB. El déficit estructural de 2017 es estrictamente inferior al de 2016 (2,2% del PIB).

Evaluado lo anterior, el Comité considera que el Gobierno Nacional dio estricto cumplimiento a la Regla Fiscal en los términos contenidos en la Ley 1473 de 2011 y las metodologías de cálculo previamente aprobadas. El cuadro 2 resume la situación analizada por el Comité.

Cuadro 2. Cierre Fiscal 2016 y 2017

CONCEPTO	\$MM		% PIB	
	2016	2017	2016	2017
Ingreso Total	128.367	144.062	14,9	15,6
Tributarios	117.329	126.958	13,6	13,8
No Tributarios	653	5.451	0,1	0,6
Fondos Especiales	1.707	1.532	0,2	0,2
Recursos de Capital	8.679	10.122	1,0	1,1
Gasto Total	163.293	174.519	18,9	18,9
Intereses	25.382	26.617	2,9	2,9
Funcionamiento + Inversión	137.911	147.902	16,0	16,0
Adelanto de gastos 2018	-	3.179	-	0,3
Balance Total	-34.925	-33.636	-4,0	-3,6
Balance Cíclico	-16.014	-15.680	-1,9	-1,7
<i>Ciclo Económico</i>	<i>-4.479</i>	<i>-4.240</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,5</i>
<i>Ciclo Energético</i>	<i>-11.536</i>	<i>-11.440</i>	<i>-1,3</i>	<i>-1,2</i>
Balance Estructural	-18.911	-17.956	-2,2	-1,9
Balance Meta	-34.925	-33.636	-4,0	-3,6

Fuente: MHCP

Considerando que en 2017 se obtuvieron ingresos extraordinarios por concepto de un laudo arbitral a favor de la Nación, una fracción de esos recursos (\$3.179 mm) se utilizó para adelantar obligaciones de 2018. Con respecto a este tema, los miembros del Comité recomiendan que se incluya en la agenda de trabajo un análisis metodológico que facilite la contabilidad de este tipo de ingresos extraordinarios para la Nación.

3. Parámetros para la proyección fiscal 2018-2029

Se expusieron los resultados presentados por los Sub-Comités técnicos de PIB potencial y precios del petróleo.

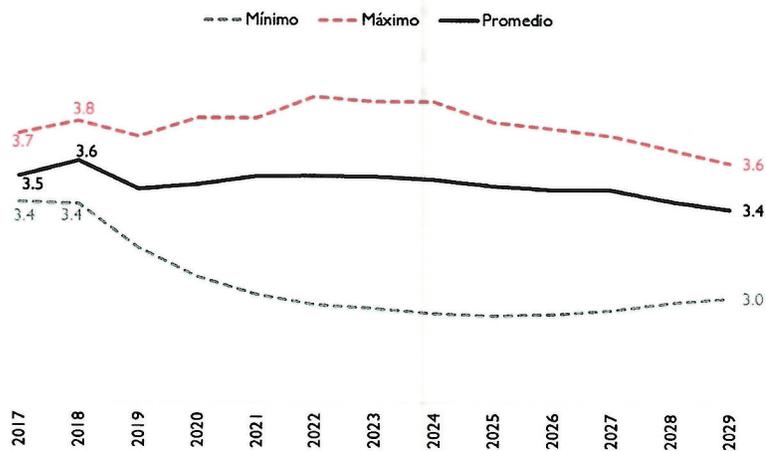
- a) **PIB Potencial:** La Secretaría Técnica recuerda la metodología usada desde el año pasado para el cálculo del PIB potencial y la brecha del producto, aprobada por el CCRF. Los expertos del Grupo Técnico de PIB Potencial producen con frecuencia anual sendas del PIB potencial en niveles (en millones de pesos constantes) para el periodo 1981-2029.

Las estimaciones de los distintos expertos se promedian en niveles año a año, produciéndose así una senda en niveles del PIB potencial a precios constantes del año base. Este valor luego es contrastado con el nivel de PIB observado por el DANE y proyectado por el MHCP, para calcular la brecha del producto.

Esta senda puede diferir de la de años pasados debido a una actualización en los valores de las variables observadas y los pronósticos, adicional a la utilización de filtros estadísticos para calcular componente tendencial tanto para variables observables como no observables. Esta metodología permite que cada año se pueda incorporar información actualizada al cálculo de la brecha del producto.

En línea con lo anterior, los expertos del Grupo Técnico enviaron el pasado 12 de marzo de 2018 las sendas en niveles de PIB potencial (para mayor detalle ver acta del Sub-comité técnico de PIB potencial, 2018). El Gráfico 1 presenta los resultados de las tasas de crecimiento promedio de las sendas enviadas por los expertos, y el crecimiento mínimo y máximo para cada año.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB potencial, promedio de expertos
(Variación anual, %)

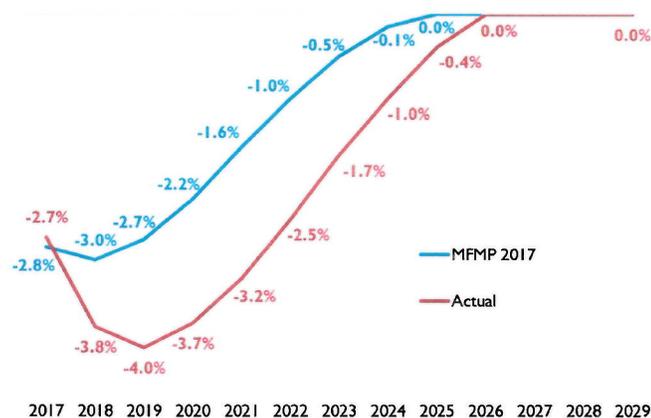


Fuente: Sub-Comité PIB Potencial

La Secretaría Técnica presentó al Comité las proyecciones de crecimiento real supuestas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con la cual se estima la brecha del producto para los próximos años.

El Gráfico 2 muestra la actualización del cálculo de la brecha del producto a mediano plazo. Se pronostica una brecha de -3,8% en 2018 y de -4,0% en 2019 y se espera convergencia a partir del 2020 hasta cerrarse por completo en el año 2026. La actualización del cálculo para la brecha del producto muestra la existencia de excesos de oferta más grandes que los calculados un año antes.

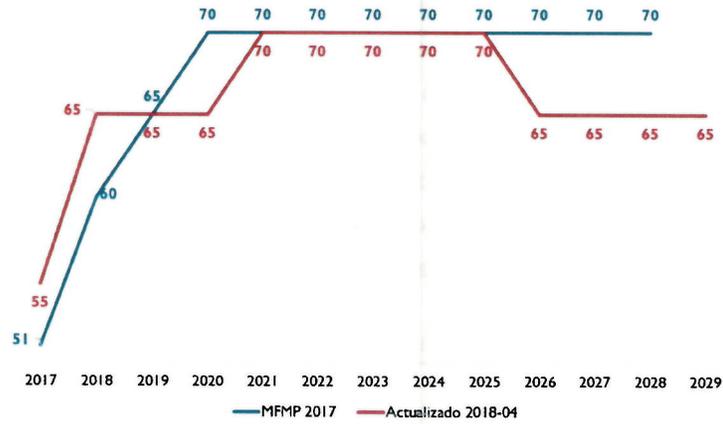
Gráfico 2. Brecha del producto, comparación brecha MFMP 2017 vs. brecha actual



Fuente: Sub-Comité PIB Potencial – Estimaciones MHCP

- b) **Precio de largo plazo del petróleo:** Se presenta el precio observado de petróleo observado en 2017 y la senda proyectada por el Sub-Comité Minero Energético a 2029, y se compara con los valores proyectados un año atrás por el Sub-Comité técnico de precio del petróleo (Gráfico 4).

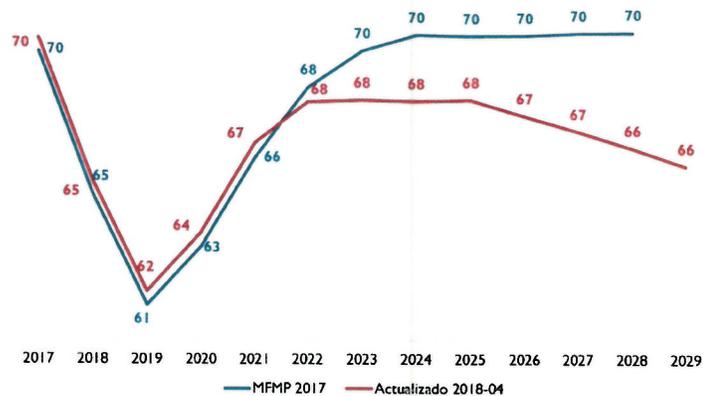
Gráfico 4. Precios de petróleo proyectados por el Sub-Comité técnico de precio de petróleo – Referencia BRENT



Fuente: Sub-Comité técnico de precio del petróleo

Se presentó la senda de precios denominada de largo plazo, que se calcula según lo determinado por el Comité, con el promedio móvil orden nueve (4-1-4), centrado en el año de análisis utilizando el precio Brent proyectado por el Sub-Comité de precios de petróleo para el periodo 2018-2029. Se compara con el cálculo realizado un año atrás y se comenta que los valores no presentan mayores modificaciones entre 2018-2022 pero que, en el horizonte de mediano plazo (2022-2029), los expertos proyectan un precio del petróleo “de largo plazo” que converge hacia USD 65 /barril, inferior al pronosticado un año atrás, de USD 70/barril, ver Gráfico 5.

Gráfico 5. Precios de Largo Plazo - Referencia BRENT



Fuente: Sub-Comité Minero Energético

El Comité Consultivo plantea la discusión sobre la brecha entre el precio del petróleo pronosticado y el precio de largo plazo calculado, que se daría con la utilización de las proyecciones del Sub-Comité técnico petrolero. En particular, la discusión gira entorno a la brecha positiva que se generaría a partir del 2019, dado que el precio proyectado para ese año (USD 65/barril) sería superior al de largo plazo (USD 62/barril) calculado bajo la metodología 4-1-4 para esa vigencia. Los miembros recomiendan al Gobierno que, dada la incertidumbre, lo más apropiado es utilizar la senda de largo plazo actualizada como el precio proyectado. Siguiendo esta recomendación, el gobierno decide que, a partir de 2019, la proyección de los precios del petróleo que se utiliza para el escenario de mediano plazo serán equivalentes al cálculo del precio de largo plazo.

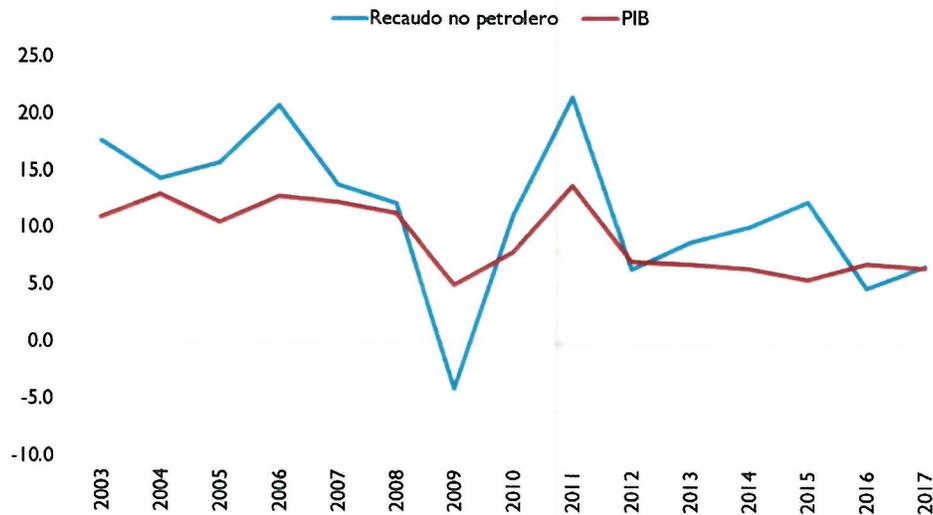
4. Elasticidad del recaudo tributario no petrolero al PIB

En esta ocasión, el Comité y la Secretaría Técnica discutieron de manera detallada la elasticidad del recaudo tributario no petrolero con respecto al PIB, que debe ser utilizada para calcular el ingreso cíclico económico.

La Secretaría Técnica le presentó al Comité una revisión de literatura al igual que evidencia empírica que sugiere que esta elasticidad no ha sido unitaria a lo largo del tiempo (ver presentación anexa). Según estudios para Colombia y otros países de América Latina, la volatilidad del recaudo tributario es mayor a la volatilidad del crecimiento económico, lo cual implica que la elasticidad de estudio debe ser mayor a la unidad¹. En periodos de desaceleración (o aceleración) económica, el recaudo tributario reacciona más que proporcionalmente que el crecimiento del PIB (Gráfico 6).

¹ Para un ejemplo reciente de esta literatura, ver Machado, R., Zuloeta, J. (2012). *"The impact of the business Cycle on Elasticities of Tax Revenue in Latin America"*. Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

**Gráfico 6. Crecimiento real del PIB vs. Crecimiento del Recaudo Tributario no petrolero
(Variación anual, %)**



Fuente: MHCP

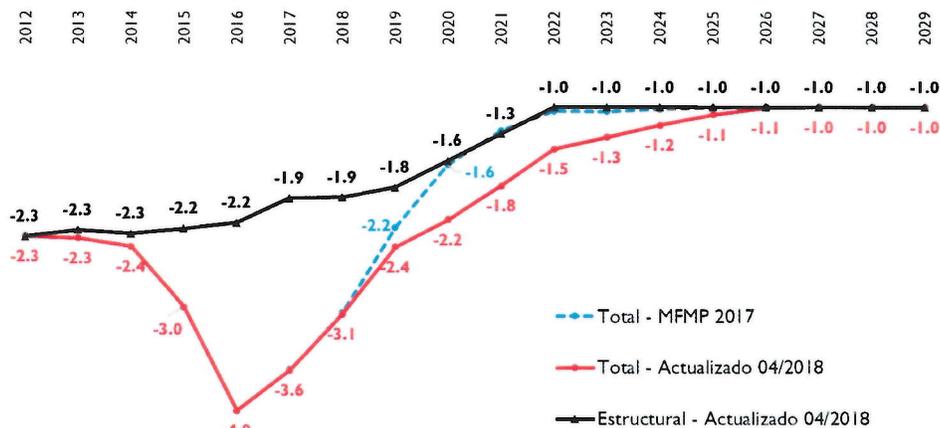
Con base en los análisis técnicos presentados por la Secretaría Técnica, el Comité Consultivo de la Regla Fiscal concluye que se utilice una elasticidad de los ingresos tributarios no petroleros con respecto al PIB de 1,15 a partir de 2019. Por considerar que las reglas no deben alterarse durante el año en curso, el cálculo del espacio cíclico económico debe seguir haciéndose con una elasticidad unitaria para el año 2018.

5. La Regla Fiscal en el Mediano Plazo

Considerando los nuevos insumos aprobados por el Comité Consultivo, se procede con la metodología usual aplicada por el Comité Consultivo para la proyección de la senda de déficit fiscal permitido para el Gobierno Nacional Central a partir del año 2019, de mantenerse los supuestos sobre brecha del producto y brecha de precios petroleros que tiene el Comité en este momento. En este sentido, el Comité considera esencial que el Gobierno Nacional convoque al Comité en el segundo semestre del año para que evalúe, de ser necesario, si a partir de los parámetros aquí definidos surgen modificaciones al déficit meta.

En la medida en que la economía se encuentra por debajo de su nivel potencial, los ingresos del Gobierno se mantendrán en niveles inferiores a los estructurales. Por lo anterior, y dada la inexistencia de ciclo petrolero a partir de 2019, la senda de déficit total permitido por la Regla Fiscal se resume en el Gráfico 7.

Gráfico 7. Balance estructural y total MFMP 2017 – Actualización CCRF 2018
(% del PIB)

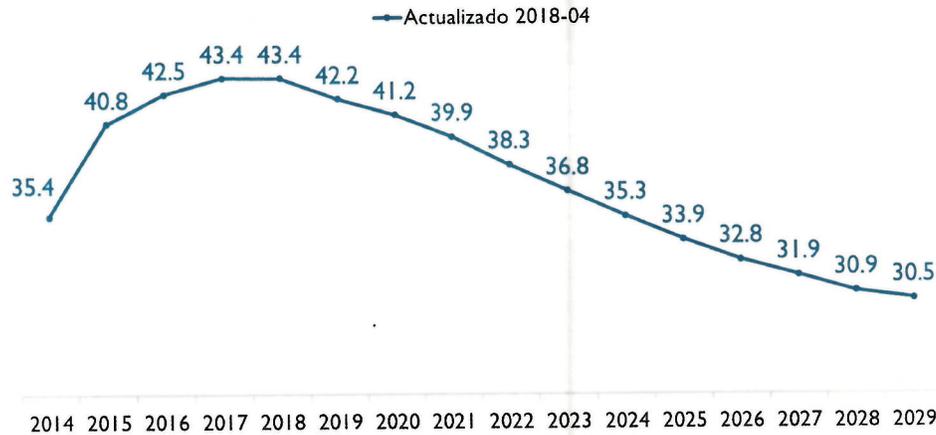


Fuente: MHCP – CCRF

El Comité considera que es importante enfatizar que la actualización de la elasticidad tiene efectos exclusivamente a partir de 2019. Frente al escenario aprobado por el CCRF en 2018, se resalta que la convergencia del déficit total a la meta de -1,0% es más gradual que la senda definida en el CCRF de 2017: el ajuste requerido entre 2018 y 2019 es de 0,7 pp del PIB y entre 2019 y 2020 de 0,2pp, con lo cual aumenta el espacio cíclico con que cuenta el Gobierno para cumplir con la Regla Fiscal.

La Secretaría Técnica muestra la senda de deuda pública neta del GNC resultante de la nueva senda de déficit fiscal para el Gobierno Nacional y el Comité concluye que estos valores permiten un ajuste ordenado de la deuda pública en el mediano plazo. Como se observa en el Gráfico 8, la deuda neta del GNC habría llegado a un máximo en 2017, y se evidenciaría una continua tendencia decreciente a partir de 2018. Lo anterior como consecuencia de la disminución en las necesidades de financiamiento del GNC consistentes con la senda de balance fiscal permitido por la Regla Fiscal. La estimación de la deuda neta alcanzaría un nivel de 30,5% del PIB en 2029.

**Gráfico 8: Estimación deuda neta GNC
(% del PIB)**



Fuente: MHCP - Incluye CUN, pagarés y se excluyen las otras Cuentas por Pagar.

Dadas las conclusiones obtenidas por el Comité respecto al nivel de déficit total para el año 2018, se presenta la actualización del Plan Financiero para el mismo año, ver Cuadro 3. Para el 2018 se proyectan ingresos totales por \$149,5 billones (15,3% del PIB) y gastos totales por \$179,8 billones (18,4% del PIB) consistente con un déficit total de 3,1% del PIB.

Dado que el Comité autorizó un ciclo total de -1,2% del PIB, se estaría dando cabal cumplimiento a la Regla Fiscal al alcanzar un déficit estructural de 1,9% del PIB, en línea con lo establecido como meta estructural para 2018 en la Ley 1473 de 2011.

Cuadro 3. Plan Financiero 2018

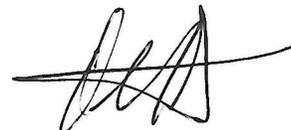
CONCEPTO	\$MM		% PIB	
	2017	2018	2017	2018
Ingreso Total	144.062	149.515	15,6	15,3
Tributarios	126.958	137.195	13,8	14,0
No Tributarios	5.451	735	0,6	0,1
Fondos Especiales	1.532	1.963	0,2	0,2
Recursos de Capital	10.122	9.621	1,1	1,0
Gasto Total	174.519	179.770	18,9	18,4
Intereses	26.617	28.001	2,9	2,9
Funcionamiento + Inversión	147.902	151.769	16,0	15,5
Adelanto de gastos 2018	3.179		0,3	-
Balance Total	-33.636	-30.255	-3,6	-3,1
Balance Cíclico	-15.680	-11.298	-1,7	-1,2
<i>Ciclo Económico</i>	<i>-4.240</i>	<i>-5.048</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,5</i>
<i>Ciclo Energético</i>	<i>-11.440</i>	<i>-6.250</i>	<i>-1,2</i>	<i>-0,6</i>
Balance Estructural	-17.956	-18.957	-1,9	-1,9
Balance Meta	-33.636	-30.255	-3,6	-3,1

Fuente: MHCP

6. Sin proposición adicional, se levanta la sesión a las 9:00 P.M.



MIGUEL URRUTIA
Presidente



OSCAR MAURICIO VALENCIA
Secretario Técnico