



El emprendimiento
es de todos

Minhacienda

COMITÉ CONSULTIVO PARA LA REGLA FISCAL

ACTA No. 012

FECHA: **Bogotá (Primera Sesión: 16/04/2020 – Segunda Sesión: 04/05/2020)**

HORA: 3:00 P.M.

LUGAR: Reunión virtual, realizada en la plataforma Google Meetings

ASISTENTES: **JUAN PABLO CÓRDOBA**

Presidente de Bolsa de Valores de Colombia

EDUARDO WIESNER

Consultor

ROBERTO JUNGUITO

Consultor

MIGUEL URRUTIA

Profesor – Investigador

Universidad de Los Andes

JUAN CAMILO CÁRDENAS

Decano y Profesor 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

JHON JAIRO ROLDÁN

H. Representante a la Cámara - Presidente Comisión Tercera

DAVID ALEJANDRO BARGUIL

H. Senador – Presidente Comisión Tercera

JESÚS ANTONIO BEJARANO

Director General de Política Macroeconómica – DGPM

(Secretario Técnico)

INVITADOS: **ALBERTO CARRASQUILLA**

Ministro de Hacienda y Crédito Público

JUAN PABLO ZÁRATE

Viceministro Técnico de Hacienda

JUAN ALBERTO LONDOÑO

Viceministro General

JUAN SEBASTIAN BETANCUR

Subdirector de Política Fiscal

Carrera 8 No. 6 C 38 Bogotá D.C. Colombia

Código Postal 111711

Conmutador (57 1) 381 1700

atencioncliente@minhacienda.gov.co

www.minhacienda.gov.co

DANIEL WILLS

Subdirector de Programación Macroeconómica

**CAMILA ORBEGOZO, SAMMY LIBOS, GABRIEL ANGARITA, DIEGO ESLAVA,
DAVID HERRERA, STEVEN ZAPATA, DIANA RIVERA**

Asesores DGPM

JAVIER GUTIÉRREZ

Asesor despacho del Ministro

ORDEN DEL

PRIMERA SESIÓN:

DIA:

1º Llamado a lista y verificación del quórum

2º Informe de cumplimiento de la Regla Fiscal – Cierre Gobierno Nacional
Central 2019

3º Espacio cíclico por componentes para el periodo 2020-2031

a) PIB Potencial

b) Petróleo

c) Choque migratorio

4º Cálculo de déficit total con espacio cíclico para el periodo 2020-2031

5º Gasto contracíclico (Artículo 6 de la Ley 1473 de 2011)

7º Propositiones y varios

SEGUNDA SESIÓN:

1º Escenario de crecimiento económico potencial y observado

2º Escenario fiscal consistente con escenario de crecimiento

3º Operación de sustitución de pasivos

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. Por unanimidad, Juan Pablo Córdoba es elegido presidente del Comité para la vigencia anual.

2. Informe de cumplimiento de la Regla Fiscal – Cierre Gobierno Nacional Central 2019

Se da inicio a la reunión informando al Comité sobre los resultados fiscales obtenidos al cierre de 2019. Se muestran las divergencias entre la proyección contenida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2019 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, spot y largo plazo. El Cuadro 1, a continuación, resume los valores presentados.

Cuadro 1. Elementos para el Cálculo de los Ciclos Económico y Energético de 2018 y 2019

Variable		2018	2019	
		Cierre	MFMP 12	Cierre
PIB Pesos Constantes de 2015	Real - Billones	854,7	885,5	882,0
	Crecimiento %	2.7	3.6	3.3
	Potencial - Billones	889,0	912,6	912,6
	Crecimiento %	3.6	3.6	3.6
	Brecha %	-3.9	-3.0	-3.4
Petróleo BRENT	Precio de Largo plazo t-1	69.9	66.0	66.0
	Precio Spot t-1	54.7	71.7	71.7
Tasa de cambio	TRM - Promedio anual t-1	2,951	2,957	2,957

Fuente: MHCP

De estos resultados se resalta que, la variación del PIB real en 2019 (3,3%) fue inferior a la proyección del MFMP 2019 (3,6%), con lo cual se evidenció una brecha del producto superior en 0,4 puntos porcentuales (pp) frente a lo esperado. El recaudo tributario no petrolero observado (\$143,8 billones) estuvo aproximadamente en línea con lo esperado en el MFMP 2019, y fue inferior en tan solo \$1,4 billones. Teniendo en cuenta las dos variables mencionadas, se estima que el ciclo económico permitido por la Regla Fiscal para el año 2019 fue de 0,6% del PIB¹, levemente superior a lo proyectado en el escenario de MFMP 2019 (0,5% del PIB).

Respecto al cálculo del espacio fiscal asociado al ciclo energético, no hubo modificaciones frente a lo publicado en el MFMP 2019, por cuanto sus parámetros ya fueron observados en 2018. En efecto, el precio promedio observado durante el año 2018 para la referencia Brent fue superior en 5,7USD

¹ Para calcular el espacio fiscal asociado al ciclo económico, se utiliza la metodología acordada por el Comité y la Secretaría Técnica, en la cual se toma el recaudo tributario no petrolero observado en la vigencia y se multiplica por la brecha del producto (ponderada por la elasticidad de los ingresos tributarios no petroleros con respecto al PIB).

por barril al precio de largo plazo², y dada una TRM promedio de 2.957 pesos por dólar y un ingreso marginal petrolero de 261 millones de dólares, se observó un ciclo energético positivo equivalente a 0,1% del PIB en 2019.

Al sumar los componentes cíclicos (el económico y el energético), se obtiene un espacio total permitido por la Regla Fiscal de 0,4% del PIB para 2019. A este resultado se le adiciona el espacio cíclico asociado al choque migratorio, equivalente a 0,5% del PIB en 2019. Con un déficit estructural de 1,54% del PIB, el déficit total del Gobierno Nacional Central se ubicó en 2,5% del PIB para la vigencia 2019, cifra que es levemente superior a lo planteado en el MFMP 2019 (2,4% de PIB), en respuesta a la mayor brecha del producto observada, y es inferior en 0,3pp al límite permitido por la Regla Fiscal para ese año.

Ante la información presentada, el Comité considera que el déficit observado y estructural de 2019 da estricto cumplimiento a la Regla Fiscal, en los términos contenidos en la Ley 1473 de 2011 y de acuerdo con las metodologías de cálculo previamente aprobadas. El Cuadro 2 resume el balance del Gobierno Nacional Central presentado.

Cuadro 2. Cierre Fiscal 2019

CONCEPTO	2018		2019	
	\$ MM	% del PIB	\$ MM	% del PIB
Ingreso Total	149,292	15.3	171,861	16.2
Tributarios	135,187	13.9	148,418	14.0
No Tributarios	826	0.1	1,477	0.1
Fondos Especiales	1,547	0.2	1,481	0.1
Recursos de Capital	11,732	1.2	20,485	1.9
Gasto Total	179,608	18.4	197,910	18.6
Intereses	27,474	2.8	30,800	2.9
Funcionamiento + Inversión	152,401	15.6	167,284	15.7
<i>Funcionamiento</i>	138,360	14.2	148,772	14.0
<i>Inversión</i>	14,040	1.4	18,511	1.7
Préstamo neto	-267	0.0	-174	0.0
Balance Primario	-2,842	-0.3	4,752	0.4
Balance Total	-30,316	-3.1	-26,049	-2.5
Balance estructural	-19,017	-1.9	-16,352	-1.5
<i>Ciclo económico</i>	<i>-5,047</i>	<i>-0.5</i>	<i>-5,871</i>	<i>-0.6</i>
<i>Ciclo petrolero</i>	<i>-6,251</i>	<i>-0.6</i>	<i>1,486</i>	<i>0.1</i>
<i>Choque migratorio</i>	<i>0</i>	<i>0.0</i>	<i>-5,312</i>	<i>-0.5</i>

Fuente: MHCP

² El cual fue computado según la metodología definida sobre el promedio móvil orden nueve centrado en el año de análisis.

Por último, el Comité solicitó a la secretaría técnica presentar, en una segunda sesión formal del Comité, el detalle de la operación de sustitución de pasivos incorporada en las estadísticas de deuda pública en 2019.

3. Espacio cíclico por componentes para el periodo 2020-2031

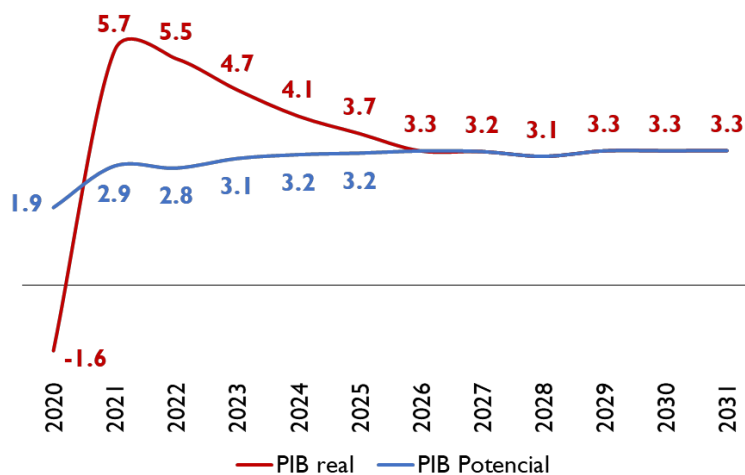
En primera instancia, se presentan los resultados obtenidos por el Grupo Técnico PIB Potencial:

- a) **PIB Potencial:** El 26 de marzo de 2020, los expertos del Grupo Técnico enviaron las sendas de PIB potencial³ en niveles (en millones de pesos constantes), con frecuencia anual, para el periodo 2019-2031. Las estimaciones de los distintos expertos se promediaron para todos los años, obteniendo así una única senda de PIB potencial. Estos valores son contrastados con los niveles de PIB proyectados por la Secretaría Técnica, para calcular la brecha del producto.

El Gráfico 1 presenta la senda de crecimiento potencial, resultante de las estimaciones del Grupo Técnico, y las proyecciones actualizadas de crecimiento real del Ministerio de Hacienda. A partir de dichas sendas, se estima la brecha del producto utilizada en el cálculo del ciclo económico para el periodo de análisis (2020-2031), la cual se presenta en el Gráfico 2.

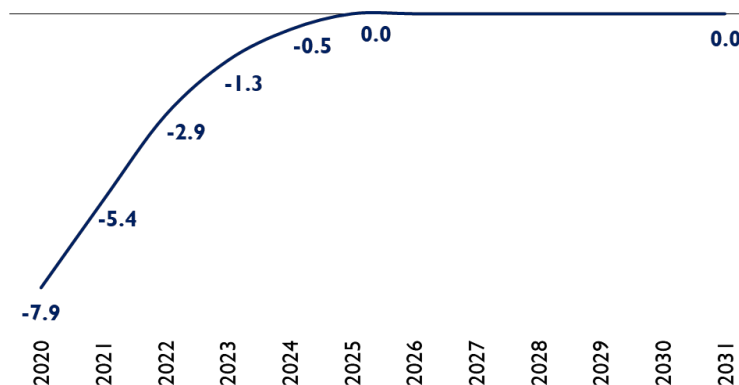
³ La metodología usada para el cálculo del PIB potencial y la brecha del producto, aprobada por el CCRF, consiste en una función de producción tradicional Cobb – Douglas, con dos factores de producción: capital y trabajo. En el cálculo de los factores de producción, se hacen ajustes con filtros estadísticos para encontrar el nivel tendencial de las series. Para mayor detalle, se sugiere ver el acta No.7 del Grupo Técnico de PIB potencial de 2019.

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



Fuente: Grupo Técnico PIB Potencial

Gráfico 2. Brecha del producto (% del PIB potencial)

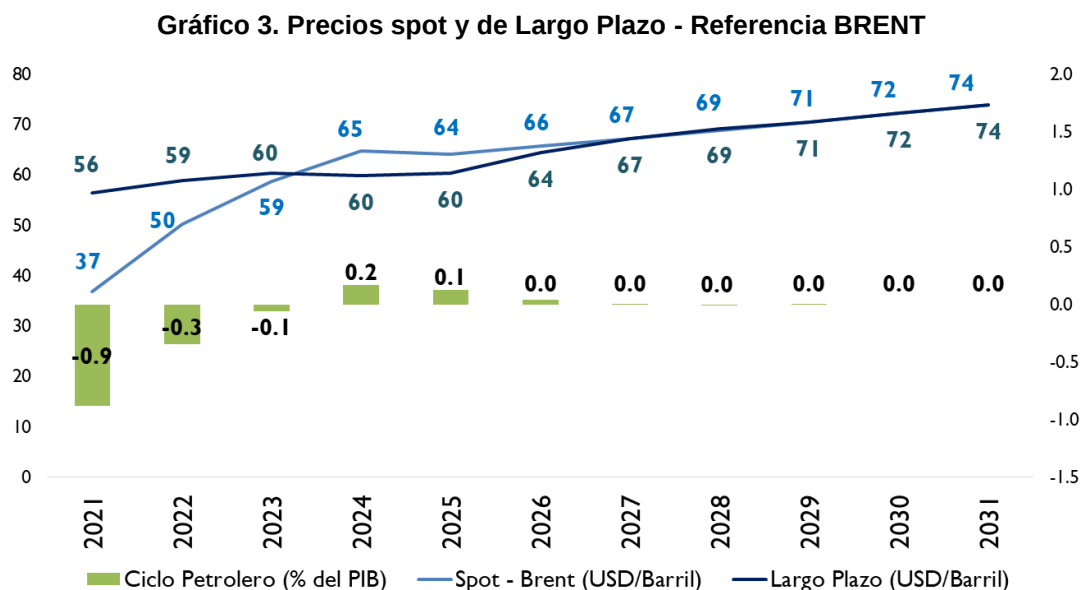


Fuente: Grupo Técnico PIB Potencial – Estimaciones MHCP

En la primera reunión, para el año 2020, el Ministerio de Hacienda presentó un estimativo de crecimiento de -1,6% del PIB, que daba como resultado una brecha del producto de -7,9% del PIB, frente a la cifra de crecimiento potencial de 1,9% para dicho año. Para 2021, se proyectó una recuperación acelerada de la dinámica de crecimiento de la economía colombiana, la cual pasa a crecer a tasas superiores a las estimadas del PIB potencial, lo que permite una senda decreciente de la brecha del producto hacia 2025, año en el cual el nivel del PIB real observado sería igual a su nivel potencial.

De la misma manera, se presentaron los resultados del Grupo Técnico Minero Energético:

- b) **Petróleo:** El 25 de marzo, los expertos del Grupo Técnico enviaron su senda estimada del precio spot del petróleo de referencia Brent. A partir de ello, se calculó el promedio móvil orden nueve (4-1-4), centrado en el año de análisis, para construir así la senda de precio de Largo Plazo de referencia. El Gráfico 3 presenta los datos de ambas variables, así como el cálculo del ciclo petrolero para cada año de proyección (2021-2031).



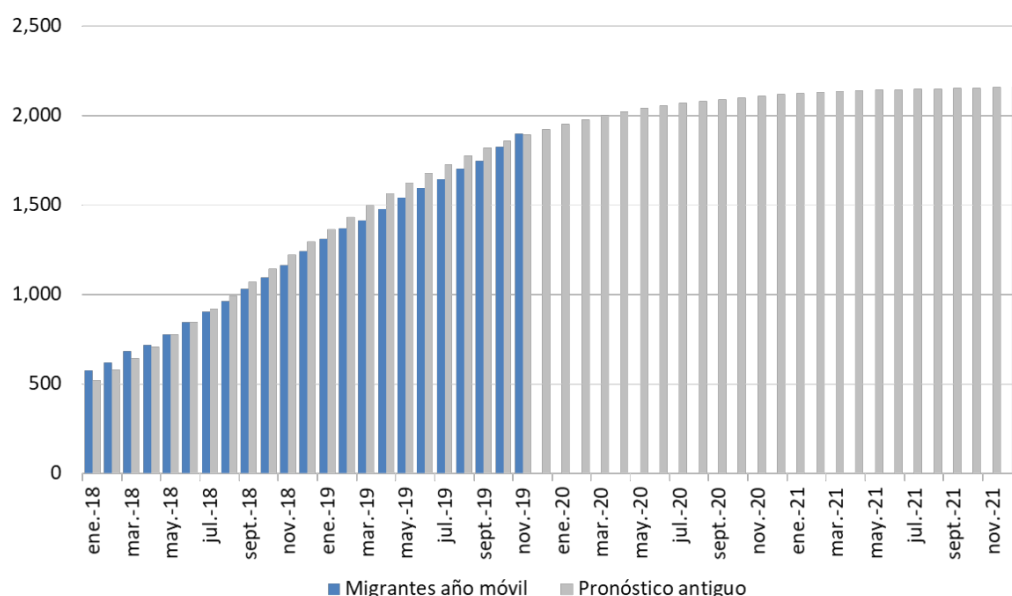
Fuente: Grupo Técnico Minero Energético

El Ministerio de Hacienda resalta las implicaciones de la caída estimada del precio del petróleo para el promedio de 2020 (USD 37 dólar/barril), lo cual tendrá un efecto en 2021, con un ciclo petrolero de -0,9% del PIB en dicho año. De esta forma, se evidencia una brecha negativa entre el precio de Largo Plazo y el spot en el periodo 2021-2023, que luego se revierte y se hace levemente positiva en 2024 y 2025, para posteriormente converger a cero en el mediano plazo.

- c) **Choque migratorio:** La Secretaría Técnica presenta al Comité el comportamiento del stock de migrantes venezolanos en el país, y se evidencia que este ha estado en línea con las proyecciones contempladas en la reunión del Comité, llevada a cabo en abril del 2019 (Ver Gráfico 4).

Al cierre de 2019, había en Colombia aproximadamente 2 millones de migrantes, y se espera que esta cifra se incremente levemente por encima de este monto a lo largo de este año y el próximo. El stock de migrantes en el país tiene unas implicaciones fiscales, que el año pasado se estimaron en 0,5% del PIB de efecto sobre el balance del GNC. Al respecto, la discusión que se llevó a cabo un año atrás se centró en establecer si dichas implicaciones eran permanentes o transitorias. Respaldados en la experiencia internacional, se concluyó que, si bien la migración genera unas presiones fiscales de corto plazo, ésta tendrá un efecto positivo sobre el crecimiento y las finanzas públicas de largo plazo. En efecto, de acuerdo con las estimaciones de la Secretaría Técnica, la migración estaría asociada a un incremento permanente en el consumo y el PIB, aumentando el recaudo y generando un impacto fiscal positivo en el mediano plazo.

Gráfico 4. Stock de migrantes desde Venezuela (Miles de personas)



Nota: Los datos corresponden al promedio año móvil de los migrantes que manifestaron que migraron hace menos de 5 años (población con vocación de permanencia).

Fuente: Módulo migratorio GEIH (2020). Proyecciones DNP-MHCP (2018)

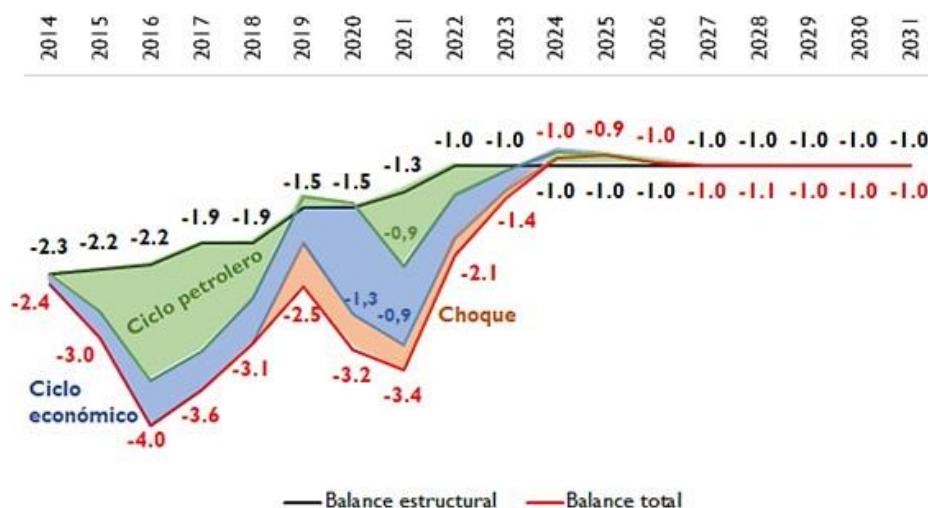
En línea con esto, para 2020 el efecto sobre las finanzas públicas de atender esta población migrante es de 0,4% del PIB. Lo anterior cumple con lo recomendado por el Comité en su reunión de 2019, cuando se planteó que el déficit adicional para atender el choque migratorio

no superara 0,5% del PIB y decreciera a un ritmo de 0,1pp del PIB por año hasta llegar a 0% en 2024.

4. Cálculo de déficit total con espacio cíclico

Con base en los insumos entregados por los Comités Técnicos y los supuestos macroeconómicos presentados por la Secretaría Técnica, se expone al Comité el escenario de mediano plazo del balance fiscal permitido para el Gobierno Nacional Central, que resulta de la actualización del ciclo económico y energético y la incorporación del choque migratorio (Gráfico 5).

**Gráfico 5. Escenario fiscal de mediano plazo del GNC con actualización de los ciclos.
2014-2031**



Fuente: MHCP – CCRF

A partir de la estimación de los ciclos contemplados en la Regla Fiscal, se encuentra que el balance fiscal permitido en 2020 es de -3,2% del PIB, y este se amplía a -3,4% del PIB en 2021, como resultado del mayor ciclo petrolero. Las sendas contenidas en el Gráfico 5 evidencian la conjunción de dos choques, el económico y el petrolero, que afectarán simultáneamente a la economía colombiana en el corto plazo.

Terminada la presentación de los resultados de los Comités Técnicos y del cálculo del balance total actualizado, la Secretaría Técnica y el Comité se disponen a evaluar la posibilidad de activar la cláusula de gasto contracíclico de la Regla Fiscal.

5. Gasto contracíclico (Artículo 6 de la Ley 1473 de 2011)

En la Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011) se contempla la posibilidad de que, en ciertas situaciones, el Gobierno nacional pueda llevar a cabo programas de gasto contracíclico, siempre y cuando se cumplan unas condiciones especificadas (Artículo 6). Específicamente, se debe evidenciar un crecimiento económico inferior en al menos 2 puntos porcentuales a su tasa de crecimiento de largo plazo, y debe haber una brecha de producto negativa. En tal caso, la Ley aclara que el gasto contracíclico será de máximo el 20% de la brecha estimada. Adicionalmente, el gasto será transitorio y se desmontará completamente en un periodo de 2 años, siempre y cuando en el primero de estos dos años, la economía crezca a una tasa igual o superior a la de largo plazo.

Dado que en 2020 la brecha del producto es negativa y la economía crece más de dos puntos porcentuales por debajo de su crecimiento de largo plazo, se cumplen las condiciones para implementar el gasto contracíclico. En este sentido, el Comité concordó de manera unánime apoyar la iniciativa del Gobierno de hacer uso de la cláusula de gasto contracíclico, con el objetivo de atender las necesidades ineludibles de la actual coyuntura.

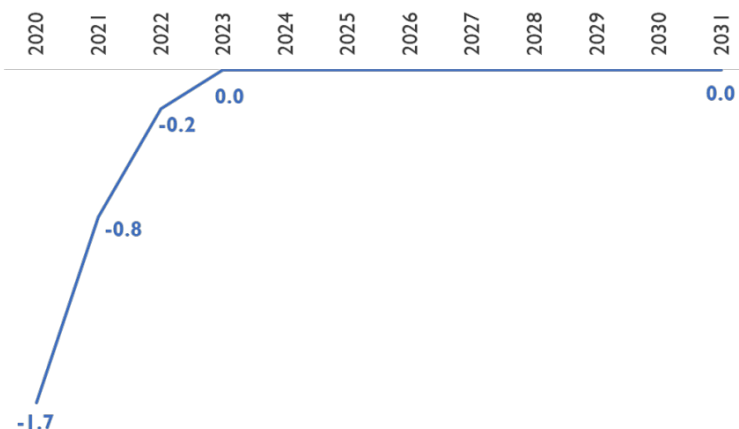
Los siguientes serían los parámetros bajo los cuales se aplicaría el gasto contracíclico, de acuerdo a lo presentado por la Secretaría Técnica en la primera reunión:

- i. Crecimiento real del PIB para 2020: -1,6%
- ii. Tasa de crecimiento de largo plazo: 3,0% (promedio del crecimiento del PIB potencial estimado para 2020-2031)
- iii. Brecha del producto 2020: -7,9% del PIB potencial

El gasto contracíclico se desmontaría entre 2021 y 2022, debido a que en 2021 la economía crece por encima de su tasa de largo plazo (5,7%). Dicho desmonte se haría a partir de mantener dos terceras partes del 20% de la brecha proyectada para 2021 y una tercera parte del 20% de la brecha en 2022.

De esta forma, se estima que el gasto contracíclico en 2020 ascienda a 1,7% del PIB (18,1 billones de pesos), 0,8% del PIB en 2021 y 0,2% del PIB en 2022, año a partir del cual desaparece (Ver Gráfico 6).

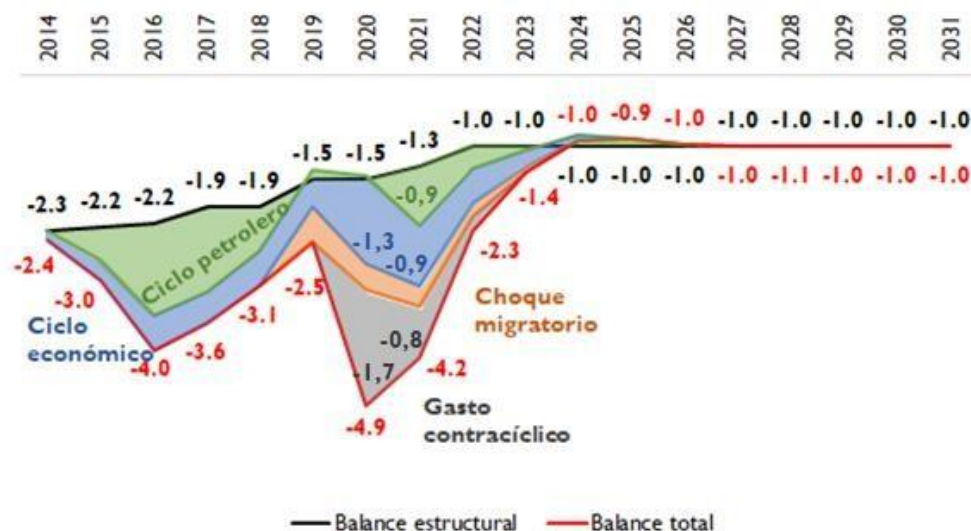
Gráfico 6. Gasto Contracíclico (% del PIB)



Fuente: MHCP – DGPM

El Gráfico 7 presenta la senda de déficit fiscal del GNC, que de acuerdo a los parámetros presentados, sería permitida por la Regla Fiscal para el periodo 2020-2031., la cual es consistente con la activación y gradual reducción del gasto contracíclico en los próximos años. En efecto, el balance fiscal permitido estimado para 2020 es -4,9% del PIB, pasa posteriormente a ser -4,2% en 2021, y a partir de dicho año se reduce en una mayor proporción, convergiendo hacia -1,0% del PIB, en línea con lo establecido en la Ley.

Gráfico 7. Escenario fiscal de mediano plazo del GNC con actualización de los ciclos y gasto contracíclico. 2014-2031

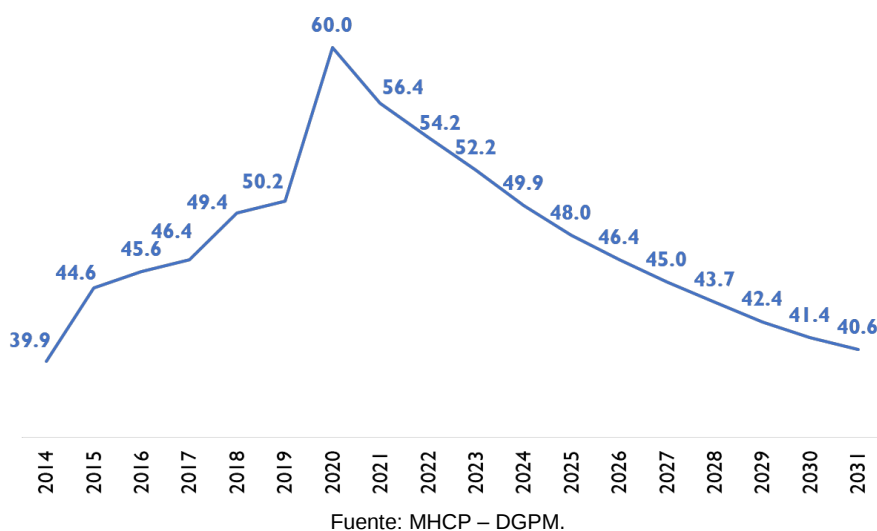


Fuente: MHCP – DGPM.

El Gráfico 8 presenta la trayectoria de la deuda bruta del GNC, consistente con la senda estimada de balance fiscal. En particular, como resultado de la magnitud del choque macroeconómico recibido

por la economía colombiana, la deuda ascendería a 60,0% del PIB en 2020, siendo esto un resultado combinado del mayor déficit permitido y del efecto de la depreciación estimada en el año sobre el stock adeudado. Sin embargo, la senda de balance fiscal estipulada permite un ajuste gradual y garantiza la convergencia de la deuda bruta hacia 40,6% del PIB en el mediano plazo.

Gráfico 8. Deuda Bruta del GNC (% del PIB)



No obstante, muchos de los miembros del Comité expresaron inquietud sobre la trayectoria planteada por el Gobierno, sugiriendo que en el 2020 el crecimiento podría ser significativamente menor a -1,6%, lo cual implicaría una brecha mayor y, en consecuencia, una posible mayor meta de déficit fiscal. Anotaron también que en la actualidad predomina una alta incertidumbre con relación a las perspectivas de crecimiento de Colombia y el mundo, lo que podría significar márgenes de error más amplios de lo normal.

Finalmente, en vista de la amplitud de estos márgenes, el Comité solicitó al Ministerio de Hacienda realizar una nueva reunión en la que se haga un análisis de sensibilidad de la trayectoria de las variables fiscales, ante distintos escenarios de crecimiento económico. Lo anterior, con el objetivo de llevar a cabo una evaluación más detallada que permita dilucidar los posibles efectos de la coyuntura actual sobre los resultados fiscales del país. Asimismo, el Comité solicitó incluir en esta segunda sesión el detalle de la operación de sustitución de pasivos, llevada a cabo en 2019.

Por último, a partir de la fecha, el Comité decide adoptar como principio la práctica general de informar a la opinión pública del resultado de las sesiones formales, a través de un comunicado

oficial, que permitirá generar una trazabilidad de los temas discutidos y reducir los márgenes de interpretación de las decisiones adoptadas, en línea con las buenas prácticas y recomendaciones recibidas por parte de los organismos multilaterales.

6. Sin proposición adicional, se levanta la sesión a las 5:15 P.M

SEGUNDA SESIÓN:

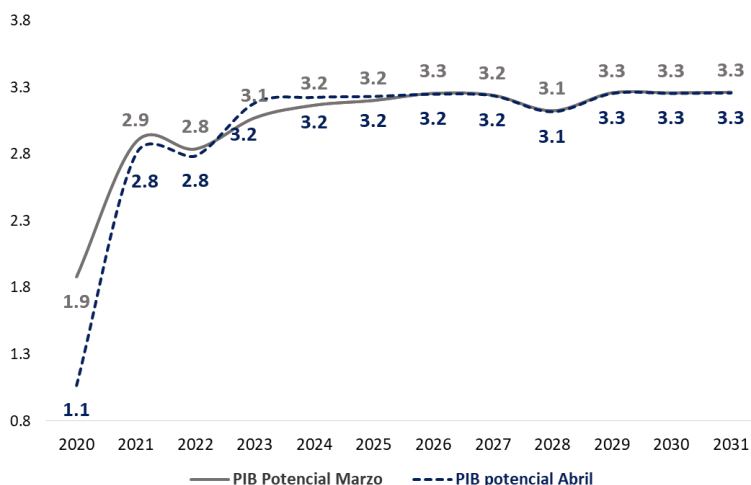
1. Escenario de crecimiento económico potencial y observado

La Secretaria Técnica solicitó al Grupo Técnico la revisión de su estimación previa de PIB potencial, en caso de considerar que había lugar a cambios. Para dar respuesta a la solicitud del Comité, se estableció que de manera personal cada miembro remitiría una nueva estimación del PIB potencial de considerarlo necesario. Tres de los cinco miembros realizaron una reestimación de la senda remitida en primera oportunidad, y los dos restantes establecieron un análisis cualitativo de la actual coyuntura, junto con sus opiniones respecto al PIB observado.

En particular, los miembros del Grupo Técnico resaltaron que los métodos estadísticos son bastante sensibles a shocks negativos de la actividad económica, bien sean estos de oferta o de demanda. Todavía es incierto el impacto real que el choque de la pandemia pueda tener sobre el tejido productivo en el mediano y largo plazo. No obstante, se identifican dos mecanismos indirectos importantes, que sí tienen efecto duradero sobre el producto potencial: la crisis detiene muy probablemente el proceso de acumulación de capital; y los esfuerzos de productividad de los empresarios se ven sustituidos por esfuerzos de sobrevivencia. Ambos mecanismos tendrán un efecto duradero sobre el producto potencial.

Dentro de los daños de largo plazo que deben ser monitoreados de cerca en los próximos meses se encuentran: i) destrucción masiva de empleos e histéresis en el mercado laboral, ii) menor ingreso disponible a causa de una elevada tasa de desempleo y agudización de la pobreza en el país, iii) cierre de firmas y lenta recuperación del sector empresarial y iv) bajo desempeño exportador por cuenta de unos precios del petróleo muy por debajo de los estimados al inicio de 2020, entre otras dinámicas adversas originadas a partir de esta coyuntura.

Al considerar los factores mencionados y la mayor información disponible, los miembros del Grupo Técnico reestimaron su senda de PIB potencial. En particular, los expertos incorporaron una pérdida permanente en el nivel del PIB potencial, convergiendo a un nivel menor en el largo plazo. En términos del crecimiento potencial, los expertos estiman que este se desacelerará a 1,1% en 2020, para retornar posteriormente a ritmos del orden del 3,0% (Ver Gráfico 9).

Gráfico 9. Escenarios de PIB potencial (Variación anual, %)

Fuente: MHCP – DGPM - Los escenarios representan el promedio de los valores recibidos por los miembros del Grupo Técnico del PIB potencial.

Adicionalmente, se presenta en el Gráfico 10 el escenario de crecimiento proyectado por el Ministerio de Hacienda en el horizonte 2020-2031, el cual contiene una revisión en el crecimiento estimado, frente a lo incorporado en la primera sesión del Comité. En particular, para el año 2020 se proyecta una mayor caída del producto de -5,5% (antes -1,6%) y una recuperación más acelerada hacia un crecimiento de 6,6% en 2021 (antes 5,7%). Dicha revisión correspondió a la incorporación de la extensión de las medidas de confinamiento, con la apertura de ciertos sectores, y a la nueva información disponible, de la dinámica económica en los primeros dos meses del año.

Al respecto, es importante precisar que el Gráfico 10 contiene el escenario central, al cual se le asignó la mayor probabilidad de ocurrencia, dentro de un conjunto de 3 escenarios de crecimiento económico para el 2020 presentados al Comité. Cada uno de los escenarios difiere específicamente en la duración estimada de las medidas de aislamiento preventivo en el país. En particular, se presentó adicionalmente un escenario moderado, en el cual se planteó un cierre de operaciones sectoriales que se extendía hasta comienzos del tercer trimestre de 2020, con lo cual se proyectaría un crecimiento de -3,7% para el año. Por otra parte, en un escenario más ácido, en el cual el cierre de operaciones se extendía hasta comienzos del cuarto trimestre del año, se proyectó una contracción de la economía de 7,3%. Con la información disponible a la fecha, el escenario adoptado por el Comité contempla una prolongación de las medidas de aislamiento con impacto sectorial hasta mediados de agosto.

La revisión de la senda de crecimiento del PIB potencial, por parte del Grupo Técnico, y del PIB observado, por parte del Ministerio de Hacienda, da como resultado una nueva estimación de la brecha del producto, la cual se presenta en el Gráfico 11.

Si bien se llevó a cabo un ejercicio de sensibilidad ante distintos escenarios, el Ministerio de Hacienda le asigna una mayor probabilidad de ocurrencia al escenario de crecimiento -5,5% en 2020, el cual es consistente con una brecha del producto de -10,8%. Asimismo, se asigna una mayor probabilidad al escenario en el cual la recuperación de la economía se da de forma más acelerada, a partir de 2021. Esto responde principalmente a la naturaleza del choque que está experimentando la economía, y supone que éste no tendrá efectos de segundo orden en el mercado de capitales y en el sistema financiero del país.

Gráfico 10. Crecimiento del PIB potencial y observado (Variación anual, %)

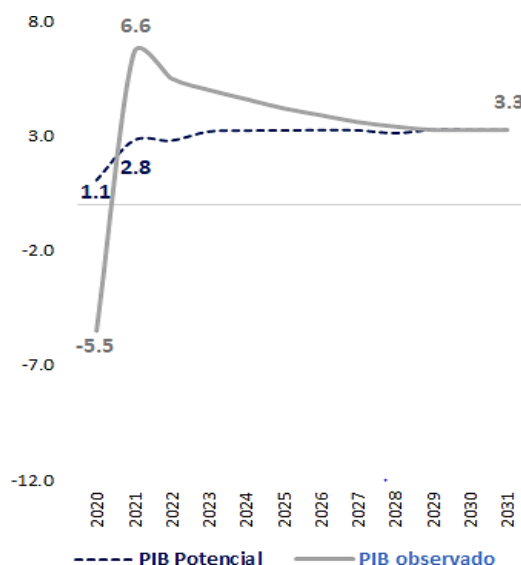
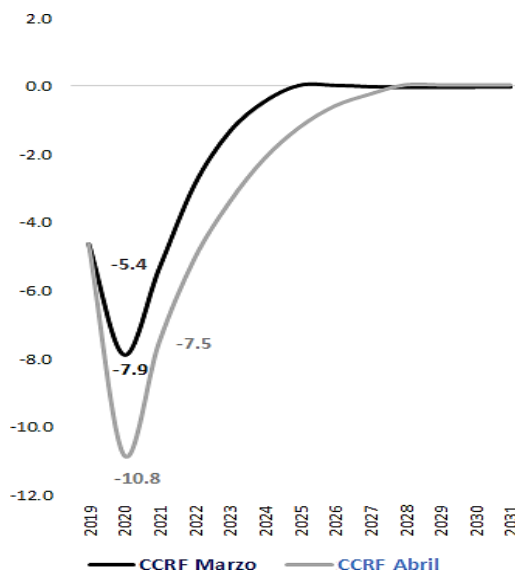


Gráfico 11. Brecha del producto (% del PIB potencial)



Fuente: Elaboración MHCP, con base en DANE y estimaciones del subcomité del PIB potencial.

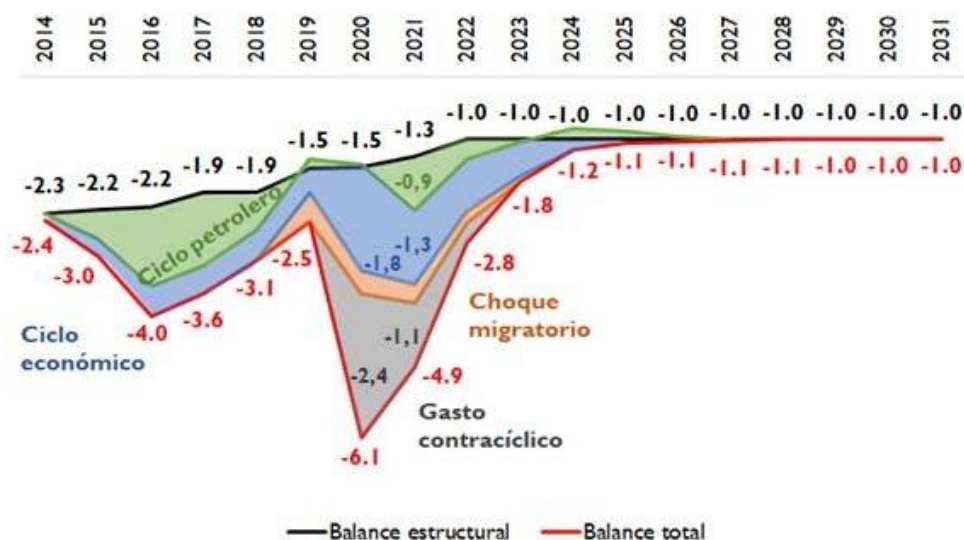
2. Escenario fiscal consistente con escenario de crecimiento

La revisión a la senda de crecimiento estimada tiene implicaciones en el cálculo del ciclo económico, frente a lo presentado en la primera sesión del Comité. Ante un crecimiento de -5,5% en 2020, el ciclo económico se amplía desde -1,3% del PIB a -1,8% del PIB. Asimismo, el gasto contracíclico, correspondiente al 20% de la brecha del producto, se amplía desde 1,7% del PIB a 2,4% del PIB.

Teniendo los demás parámetros de la Regla constantes, así como el espacio de choque migratorio, el balance fiscal permitido en 2020 se amplía desde -4,9% del PIB a -6,1% del PIB.

Como se observa en el Gráfico 12, se contempla una senda de ajuste del balance fiscal, en línea con la recuperación de la economía, para converger gradualmente hacia el -1,0% del PIB, a partir de 2026. El gasto contracíclico se diluye por completo a partir de 2023, en línea con la senda autorizada en la primera sesión del Comité.

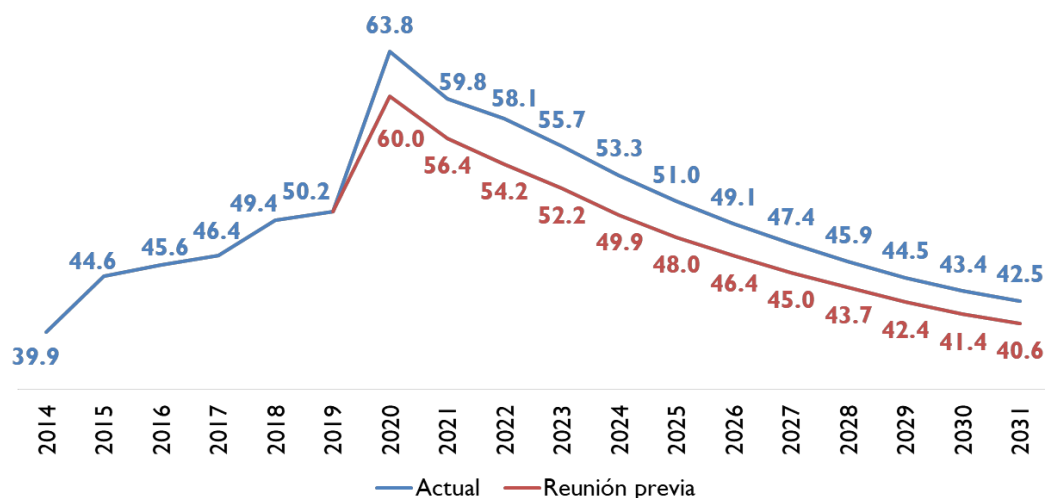
Gráfico 12. Escenario fiscal de mediano plazo del GNC revisado, con actualización de los ciclos y gasto contracíclico. 2014-2031



Fuente: MHCP – DGPM.

Bajo esta senda de balance fiscal, la deuda pública ascendería a 63,8% del PIB en 2020, y se reduciría gradualmente hasta alcanzar un nivel de 42,5% del PIB en 2031. El Gráfico 13 presenta la trayectoria de la deuda resultante, y su desviación frente a la senda presentada en la primera sesión del Comité.

Gráfico 13. Deuda Bruta del GNC (% del PIB)



Fuente: MHCP – DGPM.

Por último, el Comité enfatizó en la importancia de que el Gobierno presente una senda de ajuste fiscal para los próximos años, que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas. La estrategia deberá integrar elementos de racionalización y focalización de los subsidios, el desmonte del gasto contracíclico y medidas tendientes a elevar los ingresos del Gobierno.

3. Operación de sustitución de pasivos

En el 2019 se reconocieron en la deuda del GNC algunos pasivos que se acumularon en vigencias anteriores y que, por limitaciones metodológicas y de disponibilidad de la información, no habían sido incluidos hasta ese momento. El monto reconocido ascendió a 2,2% del PIB. Su reconocimiento como deuda pública ha permitido la sustitución de estos por otros pasivos (deuda financiera), disminuyendo así sus costos financieros. En efecto, se estima un ahorro financiero de 1,1% del PIB entre 2020 y 2022, que se estima a partir del diferencial de tasa de interés de los títulos de deuda TES y la respectiva tasa de interés que pagaban dichos compromisos, antes de la sustitución.

Asimismo, el Ministerio de Hacienda presentó al Comité algunas de las distintas medidas de política que se han adoptado, con el fin de evitar que se vuelva a presentar una acumulación de pasivos no explícitos. En particular, en el frente del gasto en salud, el gobierno nacional asumió la administración en la provisión de servicios y medicamentos no incluidos en el Plan de Beneficios de Salud (PBS) para el régimen de salud subsidiado, desde enero de 2020. Además, el Plan Nacional de Desarrollo estableció techos de gasto, relacionados con el costo de los servicios y medicamentos no PBS, transfiriendo el riesgo financiero a la EPS. Con respecto a las sentencias, se reducirá la tasa de

interés de los fallos judiciales y, actualmente, se trabaja en el diseño de un fondo de contingencias, para provisionar recursos para atender los grandes fallos de sentencias contra entidades del PGN. El compromiso del gobierno nacional es incorporar suficientes recursos desde este año para cumplir con todas las obligaciones actuales. Por último, el proceso de armonización de la Gestión Financiera Pública a estándares internacionales se implementará en 2022, y esto permitirá tener mayor y mejor información.

Tras la presentación del detalle de la sustitución de pasivos, el Comité dio concepto favorable al informe de cumplimiento de la Regla Fiscal del 2019. En este se constató que el déficit fiscal fue 2,5%, cifra inferior en 0,3pp al límite permitido por la Regla Fiscal para ese año. De igual manera, resaltó que en el 2019 se presentó un incremento adicional en la deuda pública de 2,2% del PIB, como resultado del reconocimiento de pasivos generados en vigencias previas, no registrados anteriormente.

4. Sin proposición adicional, se levanta la sesión a las 4:25P.M

**JUAN PABLO CÓRDOBA**

Presidente

**JESÚS ANTONIO BEJARANO**

Secretario Técnico