

## COMITÉ CONSULTIVO PARA LA REGLA FISCAL

### ACTA No. 005

FECHA: **Bogotá (12 / 12 / 2014)**

HORA: **6:00 P.M.**

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

ASISTENTES: **ANA MARÍA IBÁÑEZ**  
Decana Facultad de Economía  
Universidad de Los Andes  
**RAMÓN JAVIER MESA**  
Decano Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de Antioquia  
**GUILLERMO PERRY**  
Profesor – Investigador  
Universidad de Los Andes  
**MIGUEL URRUTIA**  
Profesor – Investigador  
Universidad de Los Andes  
**LEONARDO VILLAR**  
Director de FEDESARROLLO  
**EDUARDO WIESNER**  
Consultor  
**ANDRÉS MAURICIO VELASCO**  
Director General de Política Macroeconómica  
(Secretario Técnico)

INVITADOS: **MAURICIO CÁRDENAS**  
Ministro de Hacienda y Crédito Público  
**ANDRÉS ESCOBAR ARANGO**  
Viceministro Técnico de Hacienda  
**LINA OSORIO, JUAN CARLOS THOMAS, HUMBERTO MARTÍNEZ, XIMENA CADENA**  
Asesores DGPM, Vicetécnico, Despacho del Ministro de Hacienda

AUSENTES: **RODRIGO VILLALBA MOSQUERA**  
Senador – Presidente de la Comisión III Senado  
**RAYMUNDO ELIAS MENDEZ BECHARA**  
Representante – Presidente Comisión III Cámara  
**JOSÉ LUIS RAMOS**  
Decano Facultad de Economía – Universidad del Norte

ORDEN DEL DIA: **1º Llamado a lista y verificación del quórum.**  
**2º Informe de cumplimiento 2013**  
**3º Propositiones y varios**

**DESARROLLO:**

1° Se llama a lista y se verifica la existencia de quórum deliberatorio y decisorio en el marco de lo estipulado en el artículo 2° del Reglamento del Comité, con la ausencia de los presidentes de las comisiones económicas del Congreso y del decano Ramos de la Universidad del Norte.

2° La Secretaría Técnica inicia la reunión recordando que el propósito central de la misma es mostrar el informe de cumplimiento 2013, presentado al Congreso de la República en simultánea con el Marco Fiscal de Mediano Plazo en junio de 2014, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 12 de la Ley 1473 de 2011, por medio de la cual se establece una regla fiscal.

En ese sentido, se recuerda al Comité que el literal c del artículo 14 de la Ley 1473 de 2011 establece, como función de este organismo, la de “pronunciarse sobre [...] el informe de cumplimiento de la regla fiscal que el Gobierno debe presentar ante las Comisiones Económicas del Congreso de la República”.

El Comité considera que, dado que la Ley no especifica el mecanismo, ni la oportunidad en que debe hacer tal pronunciamiento, la presentación y revisión del resultado fiscal 2013 que se efectuó en la sesión en que se revisaron las proyecciones para el MFMP 2014, la cual se llevó a cabo el 26 de mayo de 2014, constituyen un pronunciamiento suficiente del Comité sobre el particular.

Se propone además que, en el futuro, se siga haciendo la presentación de ese documento en simultánea con las proyecciones de MFMP y se tome por pronunciamiento válido del Comité el acta de esa reunión en la que conste la presentación de los resultados de cierre del año inmediatamente anterior por parte de la Secretaría Técnica.

Al respecto, la Secretaría Técnica manifiesta que interpretó el mandato de la Ley como una oportunidad para que el Comité verifique que efectivamente las cifras y resultados presentados al Congreso de la República respetan las metodologías y parámetros aprobados durante 2013 y coinciden con los que se le expusieron en la primera mitad del año. La Secretaría Técnica considera que todos los procedimientos y normas deben observarse cuidadosamente y que ha preferido aplicar, en todo caso, la interpretación más exigente de la norma.

El punto se concluye con la manifestación expresa del Comité de que no encuentra problema alguno en que en la primera reunión del año se discutan los parámetros de cálculo de la regla fiscal, el informe de cumplimiento y los ajustes metodológicos, si es que hubiera lugar a ello.

3° En proposiciones y varios, considerando los últimos sucesos en el mercado petrolero, se considera pertinente abordar la temática desde dos perspectivas. De una parte, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público desea recordar cuál es el mecanismo de operación de la regla fiscal y hacer algunas acotaciones en torno a las afectaciones fiscales de la caída en el precio del petróleo. Por su parte, el Comité manifiesta su deseo de hacer algunas consideraciones en torno al comportamiento probable de los precios del petróleo en el futuro, para lo cual se basa en un documento técnico aportado por el doctor Guillermo Perry, el cual acompaña la presente acta.

El Ministro de Hacienda y Crédito Público recuerda que la regla debe considerarse como un mecanismo creíble de reducción del déficit estructural y como instrumento adecuado para la ejecución de políticas fiscales de carácter contra-cíclico. Las consecuencias naturales de estas propiedades deben ser la reducción del costo de financiamiento, como resultado anclaje de las expectativas de déficit, y una correlativa reducción del saldo de deuda pública en el mediano y largo



plazo. No obstante lo anterior, el Ministerio recuerda que la Nación recibió el grado de inversión una vez se presentó el proyecto de ley de regla fiscal al Congreso de la República en 2011.

Con esta nueva institucionalidad se busca fortalecer el papel de la regla como ancla fiscal, a la vez que se dé un espacio razonable en materia de política fiscal para contrarrestar choques negativos de carácter exógeno. En particular, la regla permite mitigar impactos adversos provenientes del ciclo económico, cuando quiera que la economía crezca por debajo de su nivel potencial y se observe una brecha negativa del producto, o reducciones de la renta petrolera causadas por desviaciones del precio de petróleo con respecto a su nivel proyectado de largo plazo.

Adicionalmente se recuerda que existe la posibilidad de efectuar una política contra-cíclica activa cuando se estime que habrá brecha negativa de producto y el PIB observado crezca 2 puntos porcentuales por debajo del crecimiento del PIB potencial. Tal impulso puede ascender como máximo al 20% del tamaño de la brecha estimada.

La exposición continúa justificando la relevancia de la variable petrolera en los resultados fiscales del GNC. Para el efecto, se muestra la evolución histórica de la importancia de los ingresos petroleros del GNC, tanto en pesos constantes como porcentaje del total de los ingresos del GNC entre 2002 y 2014. Por esa vía se demuestra que el petróleo aportó, en promedio durante el periodo mencionado, 11,1% del total de los ingresos, con participaciones que oscilan entre 6,1% en 2003 y 19,6% en 2013. Así mismo se menciona que los dividendos de Ecopetrol explican, en promedio 57,7% del total de los ingresos de capital del GNC y que los impuestos del sector petrolero aportan 18,2% del total del recaudo tributario por concepto de renta y CREE.

Una vez expuesta la importancia del sector petrolero para los ingresos totales, de capital y tributarios del GNC, avanza la intervención recordando que el déficit estructural, como indicador objetivo de la regla fiscal, se construye descontando del déficit total, por una parte, el balance cíclico expresado como la diferencia entre los ingresos cíclicos (económicos y energéticos) y, por otra parte, el gasto contra-cíclico. Se recuerda también que los ciclos se explican por la brecha de producto y por el diferencial entre precios observados y de largo plazo de la canasta de crudo colombiana. De esa forma, se concluye que una erosión de los ingresos del GNC que deteriore su balance total no pondrá en peligro el logro de la meta de regla fiscal, siempre y cuando dicha reducción pueda imputarse objetivamente a un ciclo económico o energético, descontables del balance total.

A manera de ilustración, se presentan los resultados esperados para 2015. Los ingresos petroleros para ese año se proyectaron suponiendo un precio de largo plazo de 97 dólares en promedio para 2014, mientras que el promedio observado a la fecha asciende a 89 dólares en promedio. Ese diferencial de ocho dólares produciría, dados un ingreso marginal de 213 millones de dólares y una tasa de cambio de \$1.965 por dólar, un ciclo negativo de \$3,3 billones, equivalente a 0,4% del PIB de 2015. Por su parte, la brecha negativa de producto causaría un ciclo negativo de 0,1% del PIB, con lo cual se totaliza un ciclo negativo de 0,5% del PIB de 2015. Ello implica que si la meta de déficit estructural para ese año es de 2,2% del PIB, el déficit total podría ser hasta de 2,7% del PIB, pues 0,5 puntos porcentuales del total pueden descontarse como producto de los ciclos energético y económico. Al respecto se recuerda que el resultado final pertinente para 2015 dependerá de los promedios, año completo, de los precios del petróleo y la TRM en 2014. Hasta este punto la intervención del Ministro de Hacienda.

El Dr. Guillermo Perry comenta las propuestas que había circulado entre los miembros del Comité en un memorando técnico de fecha 11 de diciembre, que se adjunta a la presente acta. En este documento se hace un recuento de las razones de demanda y oferta que explican la baja de los precios en el mercado del petróleo. Por la demanda, se menciona la desaceleración del crecimiento de las economías emergentes, mientras que por la oferta se hace referencia al cambio tecnológico



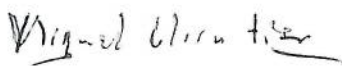
que ha hecho posible la explotación de yacimientos no convencionales. En ese sentido el memorando enfatiza en que: "(...) los precios forward WTI para el año 2016 se sitúan hoy alrededor de 64 dólares para el promedio del año 2015 y de 71 dólares para el año 2018 y los especialistas internacionales que han revisado recientemente sus proyecciones de los precios del petróleo para los próximos años (...) lo han hecho a la baja". Por ello, en su parte propositiva el documento recomienda "ajustar la proyección del precio del petróleo para el año 2015 y subsiguientes". No obstante, se reconoce la dificultad de practicar un drástico ajuste para 2015 y se sugiere una fórmula de promedio móvil 3-1-3 como mecanismo gradual de convergencia a un precio de largo plazo más bajo que evite una brusca reducción del gasto y un aumento desmedido de la relación deuda / PIB.

Finalmente, en la discusión motivada por las intervenciones recién comentadas, el comité se muestra interesado en explorar diversas alternativas de orden técnico para afrontar la caída de los precios del petróleo, desde el marco institucional provisto por la regla fiscal. Se sugiere, en consecuencia, la convocatoria a una reunión de carácter extraordinario al inicio del próximo año, en la que la secretaría técnica presente los resultados de los siguientes análisis:

- 1- Cómo operaría en la práctica el gasto contra-cíclico. Esto es: ¿cuáles son los procesos necesarios para su implementación y desmonte?; ¿cuál sería el papel del Comité en estos casos?
- 2- El Comité se muestra atento al papel que juega la tasa de cambio en la determinación del ciclo energético. Se pregunta si esta variable no se convierte en un parámetro pro-cíclico, debido a la correlación existente entre la reducción de los precios del petróleo y la depreciación nominal. En concreto, entre mayor sea el diferencial negativo de precios, mayor será la depreciación nominal, lo que aumentará el valor del ciclo energético a cualquier ingreso marginal.
- 3- Se solicita la presentación de un escenario de mediano y largo plazo que muestre el comportamiento del balance primario y su impacto sobre el saldo de deuda. Esto sobre el entendido que aun respetando la meta de déficit estructural, el deterioro del balance total podría poner al país en una trayectoria explosiva de deuda pública.

Finalmente en la reunión se planteó por parte de varios de sus miembros que sería deseable contar previamente con los documentos que se van a discutir en las próximas sesiones.

Sin proposición adicional, se levanta la sesión a las 9:30 P.M.



**MIGUEL URRUTIA**  
Presidente



**ANDRÉS MAURICIO VELASCO**  
Secretario Técnico