



Informe del Comité Autónomo de la Regla Fiscal al Congreso de la República

Abril de 2022

Comité Autónomo de la Regla Fiscal

Miembros Expertos:

Juan Pablo Córdoba – Miembro experto y presidente

Olga Lucía Acosta

Sylvia Escovar

Fernando Jaramillo

María Fernanda Suárez

Miembros del Congreso:

H.S. María del Rosario Guerra

H.RC. Wilmer Carrillo

Dirección Técnica del CARF

Andrés Mauricio Velasco – Director Técnico del CARF

Andrés Zambrano Riveros – Analista

Johanna López Velandia – Analista

Manuela Restrepo Bernal – Analista

Julián Santiago Chávez – Analista

David Montoya Ruíz – Analista

Camilo José Ríos – Secretario Administrativo / Analista

Bogotá D.C., abril 29 de 2022

Bogotá, abril 29 de 2022

Señores

Honorables Congressistas

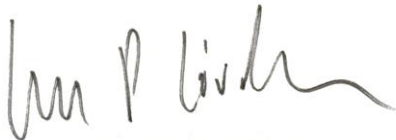
Comisiones Terceras y Cuartas, Constitucionales, Permanentes
Senado de la República y Cámara de Representantes
Bogotá

Honorables Congressistas,

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), de conformidad con lo previsto en el párrafo 4 del artículo 14° de la Ley 1473 de 2011, modificada por la Ley 2155 de 2021, presenta a consideración del Honorable Congreso de la República su primer Informe al Congreso en el cual se hace un recuento de las actividades adelantadas desde la fecha de conformación del Comité hasta la fecha.

Este informe incluye un recuento de los pronunciamientos y análisis adelantados y un resumen de las recomendaciones emitidas por el CARF.

Cordial saludo,



Juan Pablo Córdoba
Presidente del CARF

Informe del CARF al Congreso de la República

Abril 2022

Contenido

| | |
|--|----|
| Introducción | 3 |
| 1. Inicio de actividades del CARF | 5 |
| 1.1 Designación del CARF y del equipo de la Dirección Técnica | 5 |
| 1.2 Rueda de prensa – febrero de 2022 | 5 |
| 2. Sesiones del CARF | 6 |
| 2.1 Primera sesión del CARF – 2 de febrero de 2022 | 6 |
| 2.2 Segunda sesión del CARF – 22 de marzo de 2022 | 7 |
| 2.3 Tercera sesión del CARF – 29 de abril de 2022 | 8 |
| 3. Análisis técnicos realizados por el CARF | 8 |
| 3.1 Análisis del Plan Financiero 2022 | 9 |
| 3.1.1 Supuestos macroeconómicos | 9 |
| 3.1.2 Cierre fiscal preliminar de 2021 | 10 |
| 3.1.3 Plan Financiero 2022 | 12 |
| 3.2 Transacciones de única vez | 14 |
| 3.3 Elasticidades del recaudo al PIB: | 16 |
| 3.4 PIB tendencial | 17 |
| 3.5 Análisis Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles | 21 |
| 3.6 Multiplicadores de inversión en infraestructura | 27 |
| 3.7 Balances ahorro-inversión | 28 |
| 4. Pronunciamientos del CARF | 29 |
| 4.1 Pronunciamiento No 1. Plan Financiero 2022 | 29 |
| 4.2 Pronunciamiento No 2. Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles | 29 |
| 5. Recursos humanos y financieros | 32 |
| 6. Actividades proyectadas para los meses de mayo y junio de 2022 | 32 |

Introducción

Con la reforma del 2021, realizada a través de la Ley de Inversión Social¹, se fortaleció la institucionalidad de la regla fiscal para el Gobierno Nacional Central (GNC) con la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF).

Este Comité, que reemplaza al Comité Consultivo y los grupos técnicos existentes bajo la norma anterior, se establece como un organismo técnico, permanente e independiente. El principal objetivo del CARF es el de realizar seguimiento a la regla fiscal, buscando garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, a través de la emisión de conceptos no vinculantes.

El Comité Autónomo está conformado por 7 miembros, de los cuales 5 son miembros expertos con prestigio profesional o académico en finanzas públicas, que no podrán ser servidores públicos, y que serán remunerados según lo dispuesto en la Resolución 3498 de 2021 del MHCP. El Comité elegirá un presidente entre los miembros expertos, que actuará como vocero. Los dos miembros adicionales son dos de los presidentes de las Comisiones de Asuntos Económicos del Congreso². En el caso de los miembros expertos estos serán designados por el Ministro de Hacienda para periodos de 4 años, prorrogables por una sola vez³. En el caso de los miembros del Congreso, la alternancia entre las distintas Comisiones será definida por ellos mismos, garantizando que no se repita más de una vez su participación durante el periodo legislativo, según lo dispuesto en el Decreto 1737 de 2021. El Ministro de Hacienda asistirá a las sesiones del CARF con voz, pero sin voto.

Frente al comité de la regla fiscal vigente hasta 2021, se destaca que se fortalece el rol de este órgano institucional al asignarle funciones claras y detalladas, períodos fijos y un equipo de análisis técnico independiente. Uno de los principales aspectos para garantizar la autonomía del CARF fue la definición de que los miembros expertos serán de reconocido prestigio profesional o académico en materia de finanzas públicas, y que no serán servidores públicos.

Otra de las mejoras institucionales consiste en que el CARF, según lo dispuesto en la Ley, contará con un equipo técnico definido y seleccionado por los miembros del Comité, para apoyar el ejercicio de sus funciones y análisis. Este equipo técnico estará conformado por entre 7 y 20 integrantes, entre los que se cuentan un director técnico, un secretario administrativo y analistas de diferentes rangos de experiencia. El Director Técnico ejercerá la Secretaría Técnica del CARF, coordinará el flujo de información con el MHCP y liderará el equipo técnico cuya dedicación e independencia brindará mayor autonomía al CARF.

¹ Ley 2155 de 2021.

² Para detalles sobre la composición del CARF visite la página web del Comité [aquí](#).

³ Por una única vez, dos de los miembros expertos serán elegidos solo por dos años. Estos dos miembros podrán ser reelectos una sola vez por cuatro años. Los actuales miembros expertos del CARF fueron elegidos a través de la Resolución 3498 del 21 de diciembre de 2021 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Dentro de las funciones⁴ del CARF se identifican cuatro principales responsabilidades:

- a. Pronunciarse sobre:
 - i. El Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el informe de cumplimiento de la regla fiscal.
 - ii. Las proyecciones del Gobierno Nacional en materia macroeconómica y fiscal.
 - iii. La sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas del Gobierno General.
 - iv. El seguimiento a la cláusula de escape de la regla fiscal.

- b. Emitir concepto técnico sobre:
 - i. El MFMP y el informe de cumplimiento de la regla fiscal.
 - ii. Las metodologías empleadas para el cálculo de los indicadores fiscales asociados al balance fiscal y a la deuda del GNC.
 - iii. El cálculo de los ciclos petrolero y económico usados para la aplicación de la regla fiscal.

- c. Efectuar análisis de consistencia entre:
 - i. Las metas de la regla fiscal.
 - ii. El MFMP.
 - iii. El Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP).
 - iv. El Presupuesto General de la Nación (PGN).
 - v. El Plan Plurianual de Inversiones (PPI) del Plan Nacional de Desarrollo (PND), respecto a los recursos del Gobierno Nacional.
 - vi. Otros instrumentos de la política fiscal.

- d. Proveer insumos técnicos para el cálculo del ciclo económico, según la reglamentación del Gobierno Nacional, como el Producto Interno Bruto (PIB) potencial y las elasticidades del recaudo al PIB⁵.

Respecto a los pronunciamientos del CARF, la norma específica que serán no vinculantes, no obstante, serán públicos y ampliamente difundidos. Lo anterior favorece la transparencia de los análisis del Comité respecto a la situación fiscal. En aras de la transparencia, el CARF rendirá informe al Congreso sobre sus funciones en abril y septiembre de cada año y atenderá las consultas del Congreso.

Para garantizar el ejercicio de sus funciones, la norma también establece que el CARF puede solicitar la información necesaria que será provista a través del MHCP. Este Ministerio indicará los términos y condiciones en que se deberá dar manejo a la información y se anonimizará, cuando así sea

⁴ Según lo dispuesto en el Artículo 14 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.

⁵ Según lo dispuesto en el Decreto 1717 de 2021 que reglamenta el Artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021.

necesario para dar cumplimiento a las normas sobre manejo de información personal y/o confidencial.

En cuanto a su funcionamiento, el Decreto 1737 de 2021 estableció que el CARF adoptaría su propio reglamento. Dicho reglamento se aprobó en la segunda sesión del CARF e incluye disposiciones sobre las reuniones, la estructura organizacional del Comité, su funcionamiento y operatividad y las comunicaciones y la transparencia⁶.

En cumplimiento de la obligación de presentar un informe al Congreso de la República en los meses de abril y septiembre de cada año, el CARF describe a continuación las actividades desarrolladas para dar cumplimiento de las funciones que le otorga la Ley.

1. Inicio de actividades del CARF

El CARF fue conformado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con lo cual sus miembros pudieron iniciar actividades desde enero de 2022, luego de que entraran en vigor las disposiciones de la Ley 2155 de 2021. A continuación, se describen las actividades desarrolladas para la entrada en operación del Comité.

1.1 Designación del CARF y del equipo de la Dirección Técnica

Mediante la Resolución 3498 del 31 de diciembre de 2021, el Ministro de Hacienda y Crédito Público designó a los cinco miembros expertos del CARF, de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.

Una vez designados, los miembros del Comité iniciaron la selección del Director Técnico y del equipo técnico que este lideraría, según lo dispuesto en el Decreto 1737 de 2021. De esta manera, el 21 de enero de 2022, el CARF designó al Director Técnico y al equipo técnico compuesto por un secretario administrativo y cinco analistas, los cuales fueron posteriormente contratados por el MHCP. Posterior a la designación del equipo, se inició el trabajo de coordinación del CARF con la Dirección General de Política Macroeconómica del MHCP, para definir los medios de comunicación y las primeras reuniones de trabajo. Dichas reuniones iniciaron con la discusión de: i) la actualización de los supuestos macroeconómicos para 2021 y 2022, ii) el escenario fiscal de cierre preliminar de 2021 del GNC, y iii) el escenario de la actualización del Plan Financiero de 2022 (PF 2022).

1.2 Rueda de prensa – febrero de 2022

Como parte del proceso de garantizar la transparencia en el funcionamiento y pronunciamientos del CARF, el 17 de febrero de 2022 se llevó a cabo una primera rueda de prensa del CARF, donde el Director Técnico del CARF presentó el equipo de trabajo y explicó los cambios introducidos por la

⁶ Consulte el reglamento [aquí](#).

Ley respecto a la regla fiscal. Dicha presentación fue puesta a disposición del público en general en la página web del CARF⁷.

2. Sesiones del CARF

Según el Decreto 1737 de 2021, el CARF debe reunirse al menos una vez cada trimestre calendario por convocatoria de la Secretaría Técnica, su presidente, el Ministro de Hacienda o la mayoría simple de sus miembros. Las reuniones del CARF pueden ser presenciales, semipresenciales o virtuales.

En cumplimiento de esta disposición, el CARF se reunió en tres ocasiones desde el inicio del ejercicio de sus funciones. A continuación, se resumen los temas tratados en las sesiones realizadas a la fecha y las principales recomendaciones derivadas de los análisis del CARF en línea con las discusiones adelantadas⁸.

2.1 Primera sesión del CARF – 2 de febrero de 2022⁹

Esta sesión inició con la elección del Presidente del Comité, resultando elegido el Dr. Juan Pablo Córdoba, para el periodo del 2 de febrero de 2022 hasta el 1 de febrero de 2023. El presidente tendrá como principales funciones: i) presidir y coordinar las sesiones del Comité, ii) ejercer la representación y vocería del Comité, iii) coordinar con la Secretaría Técnica del Comité el orden del día de cada una de las reuniones, iv) avalar y suscribir las actas en que se recojan las recomendaciones y los temas discutidos en cada una de las sesiones del Comité, v) someter a consideración de los miembros del Comité para su aprobación, el reglamento operativo que define su funcionamiento y vi) las demás funciones que se requieran para el ejercicio de las funciones del Comité para el cumplimiento de sus funciones, en el marco de lo establecido por la Ley 2155 de 2021.

En segundo lugar, se presentó y aprobó el cronograma de actividades y análisis que el CARF llevará a cabo durante 2022.

Finalmente, el MHCP presentó el Cierre Fiscal preliminar de 2021 y la Actualización del PF 2022, seguido por comentarios de los miembros del CARF. Al respecto el CARF realizó comentarios sobre las cifras presentadas, resaltando como destacable que el Gobierno tradujera los mejores resultados en materia de ingresos en una reducción de la meta de déficit fiscal.

Adicionalmente, el CARF señaló que a pesar de los buenos resultados era necesario reflexionar sobre las medidas de ajuste fiscal que permitan en los próximos años alcanzar las metas de reducción del déficit planteadas por la regla fiscal. Al respecto los miembros del CARF señalaron que alcanzar los

⁷ Consulte la presentación [aquí](#)

⁸ Al momento de presentación de este informe se llevaba a cabo la sesión número 3 del CARF, la cual será incluida en el próximo informe.

⁹ Consulte el Acta No.1 del CARF [aquí](#)

objetivos probablemente requerirá medidas fiscales que permitan fortalecer los ingresos, con fuentes permanentes y sostenibles, y realizar ajustes en el gasto.

2.2 Segunda sesión del CARF – 22 de marzo de 2022

La sesión No. 2 del CARF inició con la aprobación del acta No. 1, seguido de la presentación y aprobación del reglamento según lo dispuesto en el Decreto 1737 de 2021. Este reglamento incluye un primer capítulo sobre el régimen de las sesiones y su operatividad, el segundo capítulo sobre la estructura organizacional del Comité y su funcionamiento y un tercer capítulo sobre comunicaciones y transparencia.

El siguiente punto del orden del día fue la presentación de la Dirección General de Política Macroeconómica del MHCP sobre la metodología para la clasificación de Transacciones de Única Vez – TUV, a lo que el CARF reaccionó realizando tres recomendaciones:

- Sería importante que el CONFIS lleve un registro consolidado de las transacciones clasificadas como TUV, así como las razones y los criterios aplicados a cada transacción.
- Si la metodología es fruto de alguna modificación, esta debería llevarse a revisión previa del CARF.

Posteriormente en el orden del día, el Ministro de Hacienda presentó un análisis del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) haciendo un recuento de los hitos normativos de este fondo hasta la fecha. También señaló que los resultados del FEPC en 2020 estuvieron influenciados por el contexto de pandemia del COVID-19, mientras que en 2021 y 2022 han estado determinados por un contexto internacional de precios de los combustibles con alta volatilidad e incertidumbre. Al respecto, el Ministro reconoció que el Gobierno Nacional enfrenta un reto en lo relacionado con la política de estabilización del precio de combustibles, no obstante, las medidas que se tomen requieren considerar los efectos sobre la población y la inflación.

Como siguiente punto el CARF realizó una intervención para manifestar que: (i) la situación del FEPC podría ser comunicada a la ciudadanía de manera explícita y oportuna, para mejorar el consenso sobre las decisiones de gasto entre esta y otras políticas prioritarias, y (ii) que se requiere de un análisis profundo sobre los segmentos de población objetivo a los que beneficiaría la política de estabilización de precios de los combustibles.

El CARF realizó recomendaciones de corto plazo. Para contener el tamaño del déficit recomienda considerar una transición en la que se ajuste el ingreso al productor para reducir su diferencia frente al precio de paridad (internacional), teniendo en cuenta los efectos inflacionarios. Adicionalmente, recomendó en el corto plazo mejorar la estructura y tiempos de difusión de la información del FEPC con el fin de informar de manera más clara a la sociedad sobre la política de estabilización de precios de los combustibles.

Por último, se refirió a acciones estructurales partiendo por impulsar un debate público desde la Nación sobre la pertinencia de la política de estabilización del precio de combustibles fósiles, en un contexto nacional y en un contexto global en el que se busca incentivar el desarrollo de economías verdes y sostenibles. En este análisis también debe incluirse el tipo de combustibles al que debería aplicar la política y en qué momentos, para qué poblaciones sería necesaria y cuál es la restricción presupuestal que debería tener. El CARF identifica posibilidades de mejora en la fórmula de ajuste del ingreso al productor y recomienda el análisis de posible sustitución y/o complementariedad con mecanismos como las transferencias directas.

2.3 Tercera sesión del CARF – 29 de abril de 2022

La sesión número 3 del CARF se encuentra programada para el 29 de abril con el siguiente orden del día:

- Aprobación informe al Congreso, primer semestre de 2022
- Aprobación del acta del CARF No. 2
- Presentación de la metodología y resultados de las elasticidades
- Presentación de la metodología y resultados del PIB tendencial
- Propositiones y varios.

3. Análisis técnicos realizados por el CARF

A lo largo de la vigencia 2022, el CARF consolidará sus herramientas de análisis con el fin de profundizar en aspectos clave de la política fiscal y del cumplimiento de la regla fiscal y de la sostenibilidad fiscal del país. Dentro de las temáticas abordadas durante el primer semestre de 2022, se incluye el análisis del PF 2022, la generación de insumos para la regla, el primer informe al Congreso y el análisis del Marco de Gasto y el Marco Fiscal de Mediano Plazo del 2022, aspectos que se reportan en el presente informe. En el segundo semestre, el CARF se pronunciará sobre el Proyecto de Presupuesto General de la Nación para 2023, presentará su segundo informe al Congreso y hará un balance de las iniciativas legislativas relacionadas con la sostenibilidad fiscal, incluyendo los avances del proyecto del Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026.

Adicionalmente, se profundizará sobre temas relacionados con el impacto fiscal del FEPC, los balances ahorro-inversión de la economía colombiana y la relación entre las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica, la estimación del impacto económico del Covid-19, los cambios de política monetaria nacional y global sobre las finanzas públicas, los efectos fiscales del programa Ingreso Solidario, el recaudo adicional derivado de la modernización tributaria y la adopción de mejores prácticas de estadísticas de finanzas públicas.

A continuación, se describen los avances de los estudios adelantados durante el periodo del presente informe, que cubre de enero a abril de 2022.

3.1 Análisis del Plan Financiero 2022

Como insumo técnico sobre el PF 2022, se elaboró un documento que soporta las conclusiones del pronunciamiento y permite a los actores interesados profundizar el análisis sobre esta herramienta¹⁰. Dicho documento revisa: los supuestos y proyecciones del Gobierno Nacional en materia macroeconómica y fiscal para las vigencias 2021 y 2022, la consistencia entre el MFMP 2021 y las metas de la regla fiscal para 2022, y realiza comentarios sobre los supuestos y escenarios fiscales. A continuación, se resumen las principales conclusiones del análisis:

3.1.1 Supuestos macroeconómicos

Se realizó la comparación de la evolución de los supuestos macroeconómicos del MHCP, con respecto a la distribución de las proyecciones de 27 analistas del mercado colombiano sobre estos, con corte a los meses de mayo de 2021 (escenario del MFMP 2021) y enero de 2022 (escenario del PF 2022). Las variables base del PF 2022 que influyen las proyecciones fiscales son: el crecimiento nominal y real del PIB, el deflactor del PIB, la inflación, la tasa de cambio nominal, el crecimiento de las importaciones y el precio del petróleo (Tabla 1).

Tabla 1. Comparativo supuestos MHCP y principales agentes del mercado

| Variable | 2021 | | 2022 | | BR ¹¹ | Promedio Mercado ^{**} |
|---|-------|--------|-------|-------|------------------|--------------------------------|
| | MFMP | PF | MFMP | PF | | |
| PIB real (Variación, %) | 6,0 | 9,7 | 4,3 | 5,0 | 4,3 | 4,2 |
| PIB nominal (Variación, %) | 10,6 | 17,5 | 7,9 | 9,2 | | |
| Deflactor PIB (Variación, %) | 4,4 | 7,0 | 3,4 | 4,0 | | |
| Inflación fin de periodo (Variación, %) | 3,0 | 5,6* | 2,8 | 4,3 | 4,3 | 4,5 |
| TRM promedio (pesos por dólar) | 3.667 | 3.747* | 3.744 | 3.823 | | 3.820 |
| Importaciones en USD (Variación, %) | 15,9 | 36,5 | 5,8 | 5,5 | | |
| Precio del petróleo (Brent, USD) | 63,0 | 71,0* | 63 | 70 | 75 | 74,4 |

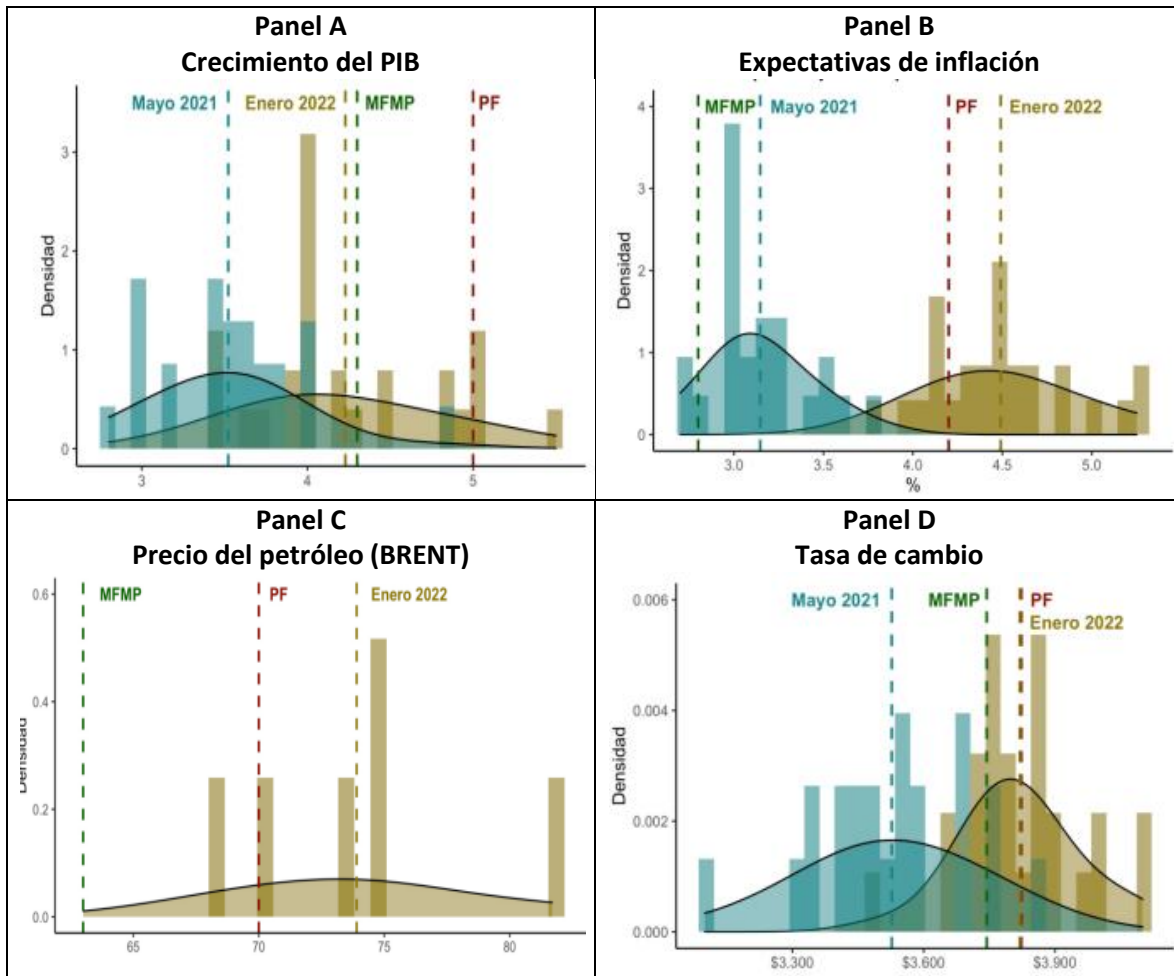
Fuente: DANE, SFC, DIAN y MHCP. *Observado. ** Información de encuestas de enero de 2022 de analistas del mercado y Energy Information Administration (EIA).

El CARF encontró que los supuestos macroeconómicos consignados en la revisión del PF para 2022 se consideraban probables y, en general, consistentes con las expectativas del mercado formadas a partir de la información disponible a la fecha de publicación de dicho documento (febrero de 2022).

Gráfico 1. Distribución de expectativas de los supuestos macroeconómicos a 2022

¹⁰ Consulte el Análisis técnico sobre el Cierre Fiscal Preliminar 2021 y la Revisión del Plan Financiero 2022 [aquí](#).

¹¹ Banco de la República. (2022, enero). Informe de Política Monetaria.



Fuente: cálculos de la DT – CARF a partir de la información de encuestas de mayo de 2021 y enero de 2022 de analistas del mercado y supuestos macroeconómicos del PPF de 2022 del MHCP.

Mientras el supuesto de crecimiento real del producto del MHCP se ubicó ligeramente por encima de las proyecciones del mercado, el supuesto de deflactor del PIB y la inflación se ubican por debajo de lo esperado por los analistas. En conclusión, no se identificaron riesgos de importancia sobre los escenarios fiscales asociados a los supuestos del MHCP.

3.1.2 Cierre fiscal preliminar de 2021

Para 2021, los ingresos totales del GNC fueron superiores en COP 12,8 billones frente a lo proyectado en MFMP (en junio 2021), lo anterior se explica principalmente por el mayor recaudo tributario (por COP 11,2 billones) derivado del mejor desempeño de la economía y del mejor escenario petrolero. El mejor desempeño económico frente a lo esperado inicialmente para ese año (en el MFMP) permitió elevar de forma importante los ingresos tributarios y traducir de forma casi directa este efecto sobre los balances, total y primario, y las contabilidades de deuda, bruta y neta para 2021.

De otro lado, la recuperación económica de 2021 estuvo acompañada de mayor depreciación nominal del peso e inflación. Estos dos fenómenos generaron un aumento en el pago de intereses frente a lo esperado en el MFMP, que se compensa con un menor gasto primario por mayores pérdidas de apropiación. El gasto total habría cerrado en 2021 con COP 275,2 billones, en línea con lo proyectado desde MFMP. Esto se habría logrado porque las pérdidas de apropiación del gasto primario compensaron un aumento de los intereses en COP 2,9 billones, frente a lo consignado en el MFMP (Tabla 2).

Tabla 2. Balance GNC (2020-2021)

| Concepto | MM de \$ corrientes | | | % PIB | | |
|---|---------------------|----------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
| | Observado | MFMP 2021 | PF 2022 | Observado | MFMP 2021 | PF 2022 |
| | 2020 | 2021 | 2021 | 2020 | 2021 | 2021 |
| Ingreso Total | 152.568 | 179.231 | 192.058 | 15,2 | 16,2 | 16,3 |
| <i>De los cuales, petrolero</i> | <i>9.409</i> | <i>1.726</i> | <i>4.704</i> | <i>0,9</i> | <i>0,2</i> | <i>0,4</i> |
| Tributarios | 130.763 | 151.065 | 162.228 | 13,0 | 13,6 | 13,8 |
| No Tributarios | 1.658 | 1.376 | 1.451 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Fondos Especiales | 1.414 | 1.443 | 2.842 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Recursos de Capital | 18.733 | 25.346 | 25.537 | 1,9 | 2,3 | 2,2 |
| <i>De los cuales, Rendimientos Financ</i> | <i>1.030</i> | <i>595</i> | <i>1.394</i> | <i>0,1</i> | <i>0,1</i> | <i>0,1</i> |
| Gasto Total | 230.332 | 274.980 | 275.208 | 23,0 | 24,8 | 23,4 |
| Intereses | 28.337 | 36.771 | 39.678 | 2,8 | 3,3 | 3,4 |
| Gasto Primario | 202.089 | 238.209 | 235.549 | 20,2 | 21,5 | 20,0 |
| <i>Funcionamiento</i> | <i>181.696</i> | <i>197.007</i> | <i>204.054</i> | <i>18,1</i> | <i>17,8</i> | <i>17,3</i> |
| <i>Inversión</i> | <i>20.393</i> | <i>30.083</i> | <i>23.340</i> | <i>2,0</i> | <i>2,7</i> | <i>2,0</i> |
| <i>Ley de Inversión Social</i> | <i>0</i> | <i>11.119</i> | <i>8.154</i> | <i>0,0</i> | <i>1,0</i> | <i>0,7</i> |
| Préstamo neto | -94 | 0 | -19 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Balance Primario | -49.427 | -58.978 | -43.471 | -4,9 | -5,3 | -3,7 |
| Balance Total | -77.763 | -95.749 | -83.149 | -7,8 | -8,6 | -7,1 |

Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del PF 2022 del MHCP.

El análisis del CARF sobre las cifras del cierre de la vigencia 2021 resalta el esfuerzo del Gobierno Nacional por mejorar los resultados y proyecciones fiscales ante una mejor perspectiva de los ingresos y del desempeño económico, a pesar de la mayor presión de gasto generada por los intereses de la deuda y la pandemia. El PF 2022 mostró un cambio de ingresos transitorios de capital por ingresos corrientes, más permanentes, brindando mayor certeza y credibilidad a la estrategia fiscal de corto plazo. En 2021, se observó, además, un mejor desempeño al esperado en el MFMP para los ingresos provenientes de Fondos Especiales, particularmente, por ingresos adicionales de la Superintendencia de Notariado y Registro por cerca de COP 1,4 billones.

Como resultado, para 2021, los balances fiscales total y primario del GNC se redujeron a -7,1% y -3,7% del PIB, respectivamente, frente a lo proyectado en el MFMP. Comparado con 2020, el déficit total en 2021 se redujo en 0,7 pp. Consistente con el mejor escenario fiscal para 2021, la deuda bruta del GNC habría cerrado en 63,8% del PIB, 3 pp del PIB por debajo de lo esperado en el MFMP.

De igual forma, la deuda neta habría terminado en 60,9% del PIB en 2021, frente a 65,1% del PIB que se esperaba en MFMP.

En el mismo sentido, se resaltó el esfuerzo que ha hecho el Gobierno para mantener sin alteración las cifras de gasto primario en 2022 frente a 2021, en un contexto de mayor inflación. Sobresale también que el Gobierno mantuvo el financiamiento programado en el MFMP para el año 2021, a pesar de la reducción del déficit en cerca de COP 12 billones, dejando así una mayor disponibilidad final de caja y reduciendo la presión sobre el financiamiento para 2022.

3.1.3 Plan Financiero 2022

Para el 2022, se esperan mayores ingresos totales frente al escenario contemplado en el MFMP, producto del mayor dinamismo de la economía, lo que permite mejorar los ingresos tributarios y a la vez reemplazar la disminución de los ingresos de capital. Se produce una sustitución entre fuentes de financiamiento transitorias por permanentes.

Por el lado del gasto, para 2022, se observa un aumento en los gastos de intereses debido a la mayor inflación esperada y el incremento observado en las tasas de interés de mercado. Dado que se mantiene el nivel del gasto primario frente a lo programado en el MFMP, MGMP y PGN, en el agregado los mayores intereses elevan el gasto total. Se verificó la consistencia entre el gasto incluido en el PF 2022 y el MFMP 2021. El gasto primario se programó en el PF en COP 235,7 billones, COP 479 mil millones por debajo de lo programado en el MFMP. El gasto total pasó de COP 277,5 billones en MFMP a COP 281,7 billones en el PF 2022, debido al aumento de intereses de la deuda por COP 4,6 billones (Tabla 3).

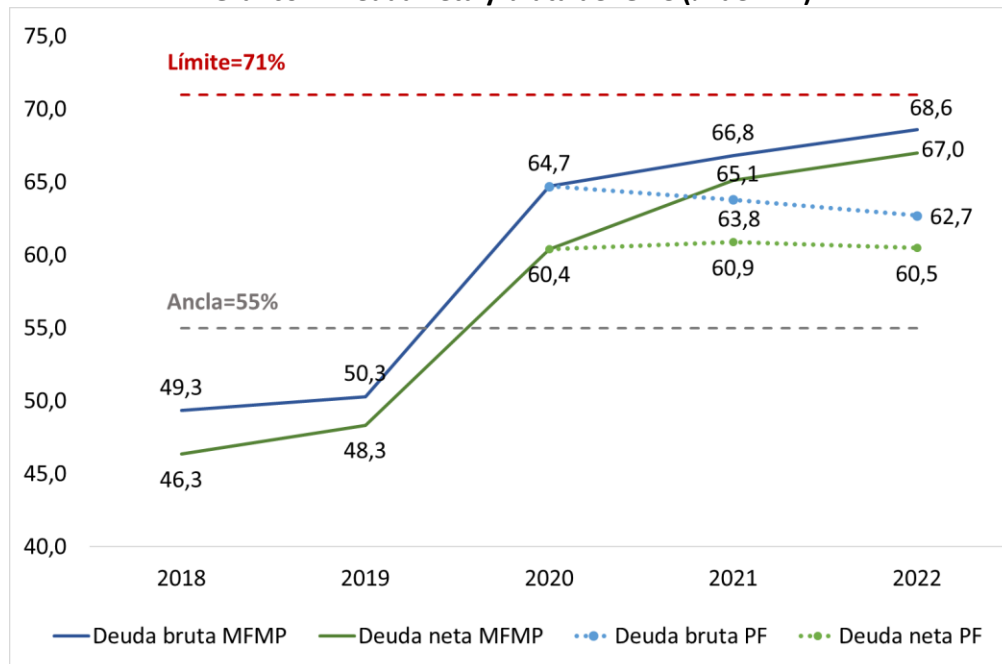
Con lo anterior, los resultados fiscales de balance total y primario y deuda en 2022 son mejores a lo esperado en el MFMP. El escenario para 2022 produce un BPNE, estimado preliminarmente y sujeto a revisiones metodológicas, de cerca de -3,0 % del PIB. Este resultado es menos negativo que el espacio permitido por la transición de la que trata la Ley 2155 de 2021, para el BPNE en 2022 que es de -4,7% del PIB, con lo cual se daría pleno cumplimiento a lo que dispone la Ley. Sin embargo, al contrastar el BPNE proyectado para 2022 con el cálculo que implicaría la fórmula de la regla fiscal, dada una deuda neta en 2021 de 60,9%, se tiene un BPNE de 0,8% del PIB, aún bastante lejos del balance proyectado.

Tabla 3. Balance GNC (2021-2022)

| Concepto | MM de \$ corrientes | | | % PIB | | |
|---|---------------------|----------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
| | PF 2022 | MFMP 2021 | PF 2022 | PF 2022 | MFMP 2021 | PF 2022 |
| | 2021 | 2022 | 2022 | 2021 | 2022 | 2022 |
| Ingreso Total | 192.058 | 193.964 | 201.706 | 16,3 | 16,2 | 15,7 |
| <i>De los cuales, petróleo</i> | <i>4.704</i> | <i>10.696</i> | <i>12.722</i> | <i>0,4</i> | <i>0,9</i> | <i>1,0</i> |
| Tributarios | 162.228 | 170.246 | 183.469 | 13,8 | 14,2 | 14,3 |
| No Tributarios | 1.451 | 1.485 | 1.800 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Fondos Especiales | 2.842 | 1.483 | 2.031 | 0,2 | 0,1 | 0,2 |
| Recursos de Capital | 25.537 | 20.748 | 14.406 | 2,2 | 1,7 | 1,1 |
| <i>De los cuales, Rendimientos Financ</i> | <i>1.394</i> | <i>800</i> | <i>825</i> | <i>0,1</i> | <i>0,1</i> | <i>0,1</i> |
| Gasto Total | 275.208 | 277.537 | 281.682 | 23,4 | 23,2 | 21,9 |
| Intereses | 39.678 | 41.331 | 45.955 | 3,4 | 3,5 | 3,6 |
| Gasto Primario | 235.549 | 236.206 | 235.727 | 20,0 | 19,7 | 18,3 |
| <i>Funcionamiento</i> | <i>204.054</i> | <i>204.497</i> | <i>195.654</i> | <i>17,3</i> | <i>17,1</i> | <i>15,2</i> |
| <i>Inversión</i> | <i>23.340</i> | <i>25.361</i> | <i>33.234</i> | <i>2,0</i> | <i>2,1</i> | <i>2,6</i> |
| <i>Ley de Inversión Social</i> | <i>8.154</i> | <i>6.348</i> | <i>6.839</i> | <i>0,7</i> | <i>0,5</i> | <i>0,5</i> |
| Préstamo neto | -19 | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Balance Primario | -43.471 | -42.243 | -34.021 | -3,7 | -3,5 | -2,6 |
| Balance Total | -83.149 | -83.574 | -79.976 | -7,1 | -7,0 | -6,2 |

Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del PF 2022 del MHCP.

Gráfico 2. Deuda neta y bruta del GNC (% del PIB)



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del PF 2022 del MHCP.

Al igual que para el cierre preliminar de 2021, las cifras proyectadas para 2022 muestran la mejora en los indicadores de deuda bruta y neta, también muestran la mejora del resultado fiscal. A pesar de lo anterior, la deuda se mantiene en niveles elevados comparados con años previos a la pandemia. La disminución de la deuda como porcentaje del PIB en 2021 y 2022 responde principalmente al hecho de que el crecimiento económico nominal estaría por encima de la tasa de interés promedio que enfrenta el Gobierno y no a la generación de un superávit primario.

No obstante, de acuerdo con estimaciones del Banco de la República, el déficit de cuenta corriente habría cerrado 2021 en 5,7% del PIB. Esta estimación muestra que existen desbalances en la economía, a los cuales ha contribuido el déficit del Gobierno Nacional. Los desbalances entre ahorro e inversión se están viendo reflejados en las primas de riesgo que enfrenta la economía colombiana. Indicadores como los CDSs¹² y los spreads¹³ de los bonos colombianos, relativos a pares regionales, reflejan el mayor riesgo que se está percibiendo sobre la capacidad de financiamiento del Gobierno.

Lo anterior sucede en un contexto de alta incertidumbre y de una búsqueda por reducir la posición monetaria expansiva, tanto en Colombia como a nivel global, para anclar las expectativas de inflación y contribuir al balance ahorro-inversión.

Dado lo anterior, el CARF evidencia la necesidad de acelerar el ajuste fiscal para disminuir las presiones del costo de financiamiento, tanto del sector público como del privado, y para contribuir a la sostenibilidad de la deuda pública y la consolidación de un crecimiento económico no inflacionario y con recuperación del empleo.

3.2 Transacciones de única vez

De acuerdo con el párrafo 4 del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, el CONFIS definirá para cada vigencia fiscal las TUV que se descontarán en el cálculo del BPNE del GNC, previo concepto no vinculante del CARF.

Las TUV se definen como: transacciones de ingresos (IUV) y/o de gastos (GUV) cuyos efectos no conducen a cambios sostenidos sobre la situación de las finanzas públicas. Corresponden a las transacciones tanto de los ingresos como de los gastos fiscales, que los aumentan o disminuyen de forma transitoria. La Ley explica que las transacciones de única vez serán de carácter excepcional y se acogerán a los siguientes principios:

- No serán consecuencia directa de disposiciones normativas o de decisiones del Gobierno Nacional, excepto en el caso de la atención de desastres naturales.
- Los recursos derivados de la enajenación de activos serán TUV.
- No incluirán, en general, los componentes volátiles de los ingresos y gastos fiscales.

¹² El costo de asegurar el riesgo de no pago.

¹³ Los puntos de tasa de interés adicionales sobre la deuda referente.

Para dar cumplimiento a la normatividad, el CARF realizó una revisión de la propuesta presentada por el MHCP, la cual indica una metodología para identificar las TUV consistente en:

- i. Identificar las TUV siguiendo lineamientos internacionales:
“Medidas que tienen un efecto transitorio sobre el resultado fiscal y que, por tanto, no conducen a cambios sostenidos y predecibles de la situación intertemporal de las finanzas públicas — no tienen implicaciones en la sostenibilidad fiscal”. (Comisión Europea, 2019) (Misión Reglas Fiscales–FMI, 2019) (OCDE,2012).
- ii. Analizar las TUV guiándose por principios económicos y centrándose en identificar si son estructurales o no.
- iii. Seguir principios claros y consistentes para la identificación de transacciones.

Adicionalmente, el MHCP indica que seguirá los principios establecidos por la Comisión Europea, que se usan como referente a nivel internacional, para revisar cada transacción con el fin de concluir si es una TUV:

- Principio I: Las transacciones de única vez son intrínsecamente no recurrentes.
- Principio II: La naturaleza “de única vez” de una transacción no puede ser decretada por ley o por una decisión autónoma del Gobierno.
- Principio III: Los componentes volátiles de ingresos o gastos no deben ser consideradas como transacciones de única vez.
- Principio IV: Acciones deliberadas de política que incrementen el déficit no clasifican, como regla, como transacciones de única vez.
- Principio V: Solo las transacciones que tengan un impacto “significativo” en el balance fiscal deben ser considerados como transacciones de única vez.

Con el fin de aplicar los principios de manera clara, la Dirección General de Política Macroeconómica propuso al CONFIS que los principios de identificación de las TUV se apliquen mediante un árbol de decisión. Esta herramienta permite reducir la discrecionalidad en la identificación y da mayor certidumbre al proceso.

El CARF concluye de la revisión que la propuesta del MHCP está alineada con la literatura y experiencia internacional, por lo cual en la sesión 2 del comité da concepto positivo del CARF, con las siguientes recomendaciones:

- El CONFIS lleve registro consolidado de las transacciones clasificadas como TUV, así como las razones y los criterios aplicados a cada transacción.
- El CONFIS apruebe las transacciones clasificadas como TUV.
- Si la metodología propuesta sufre alguna modificación debe llevarse a revisión del CARF nuevamente.

3.3 Elasticidades del recaudo al PIB:

De acuerdo con lo establecido en el Decreto 1717 de 2021, el CARF estimará el PIB tendencial y las elasticidades del recaudo no petrolero frente al PIB nominal, y las enviará al MHCP a más tardar el 30 de abril de cada año. Las elasticidades pueden ser diferentes para los impuestos que componen los ingresos del Gobierno Nacional.

La elasticidad del recaudo al producto se define como el incremento en puntos porcentuales que se estima que experimentará la tasa de crecimiento del recaudo tributario ante un incremento de un punto porcentual en la tasa de crecimiento observada del PIB nominal.

Para dar cumplimiento a esta función del CARF, se realizó una revisión de literatura, identificando que existen dos enfoques para la estimación de las elasticidades del recaudo tributario al PIB: elasticidades de corto plazo y elasticidades de largo plazo. Las elasticidades de corto plazo son útiles para entender el efecto que tendría el crecimiento del PIB sobre el recaudo tributario inmediato, mientras las elasticidades de largo plazo reflejan desviaciones en el recaudo tributario de su nivel de largo plazo ante cambios en el nivel de PIB. Por lo tanto, las elasticidades de largo plazo están asociadas al componente tendencial del PIB y son apropiadas para ejercicios de proyecciones fiscales en horizontes de tiempo largos, como el cálculo del ciclo económico.

De otro lado, se consideraron varias metodologías para la estimación de las elasticidades, con especial interés en las elasticidades sobre el recaudo no petrolero según lo requiere la Ley. Se realizaron estimaciones a partir de las series de recaudo bruto y de recaudo neto con tres metodologías de estimación:

- Mínimos Cuadrados Ordinarios, MCO.
- Mínimos Cuadrados Ordinarios Dinámicos, MCO.
- Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles, MCGF.

A partir de los análisis realizados, se concluyó que: i) las estimaciones no deben estar acotadas a un dominio a priori, por ejemplo no deben restringirse a ser menores que uno pues el crecimiento puede aumentar el número de contribuyentes o incrementar la tarifa marginal, ii) para los propósitos del cálculo del ciclo económico, lo más preciso es contemplar las elasticidades de largo plazo, y iii) debido a la formulación de la Ley, se considera adecuado utilizar las elasticidades estimadas para el recaudo neto, porque son los ingresos que efectivamente va a recaudar el Gobierno, y que por lo tanto se contabilizan como ingresos fiscales.

El equipo técnico del CARF estimó las elasticidades de largo plazo utilizando dichas metodologías, tomando series de recaudo total desde 1981 y de recaudo no petrolero desde 1994, y controlando por cambios en la tarifa de renta de las personas jurídicas y el ciclo económico. Teniendo en cuenta las ventajas y desventajas de las diferentes metodologías se recomendó utilizar la metodología de MCGF, dadas sus ventajas para corregir problemas de autocorrelación serial y heterocedasticidad, comparada con las otras dos estrategias empíricas. Igualmente, esta metodología se recomienda teniendo en cuenta las restricciones del tamaño de la muestra.

De esta manera, se obtuvo que la elasticidad del recaudo por cuotas del impuesto de renta es de 1,073 y la de recaudo por retenciones del impuesto de renta y otros impuestos es de 1,179. Estos resultados fueron presentados al CARF, en la tercera sesión del Comité el 29 de abril de 2022 y enviados al MHCP dentro de los términos establecidos por la Ley. Con posterioridad a la entrega del presente informe, se publicará en la página web del CARF el documento metodológico de las estimaciones de dichas elasticidades.

3.4 PIB tendencial

El PIB tendencial se define como aquel que aísla fluctuaciones de carácter cíclico o transitorio, que generan desviaciones de su tendencia de mediano y largo plazo. Esta medida es un insumo para calcular la brecha de producto, la diferencia porcentual entre el PIB observado y el PIB tendencial, y suele utilizarse para definir medidas de política económica frente al ciclo. Los bancos centrales suelen usar el PIB tendencial para definir su postura de política monetaria y por eso se define usualmente como aquel que no genera presiones inflacionarias.

El PIB tendencial bien podría definir también la postura fiscal. De hecho, la regla fiscal propuesta por la Ley 2155 de 2021 usa el PIB tendencial para calcular el ciclo económico y con ello el BPNE permitido.

Si el PIB observado está por debajo del PIB tendencial, la regla fiscal le daría espacio al Gobierno para tener un balance primario neto estructural menos positivo o más negativo. Sin embargo, además de inflación, una postura fiscal expansiva también podría generar mayores intereses a la deuda del Gobierno, un costo económico que debería minimizarse alrededor del PIB tendencial. El equipo técnico del CARF está trabajando en un documento técnico, académico, con estas características, que una vez validado en el contexto de la literatura económica podrá contribuir a la determinación de PIB tendencial fiscal.

Por lo pronto, el CARF analizó diferentes alternativas para identificar una medida de PIB tendencial que satisfaga las necesidades de esta variable para implementar la regla fiscal. Se implementó la siguiente metodología:

1. Estimar diversas medidas de PIB tendencial, explorando también medidas relacionadas con la situación fiscal.
2. Generar un indicador de brecha agregando los anteriores grupos de medidas con componentes principales.
3. A partir de la inspección de las alternativas y de su capacidad explicativa de actividad económica tendencial, elegir una medida que pudiese ser utilizada en el corto plazo para el cálculo del ciclo económico.

Entre las distintas medidas que se consideran como candidatas al PIB tendencial están:

1. Funciones de producción que estimen el PIB no inflacionario.

2. Filtros estadísticos: Hodrick-Prescott, Kalman y Band Pass.
3. Encuestas a empresarios: expectativas, percepciones.
4. Indicadores de demanda: interna y externa (incluyendo posturas de política).
5. Indicadores fiscales: deuda, déficit, gasto público, ingresos del Gobierno.

La metodología propuesta arrojó como el mejor candidato para PIB tendencial el PIB no inflacionario que se explica en el Recuadro 1. A continuación se presentan las variables estimadas para el cálculo del PIB tendencial.

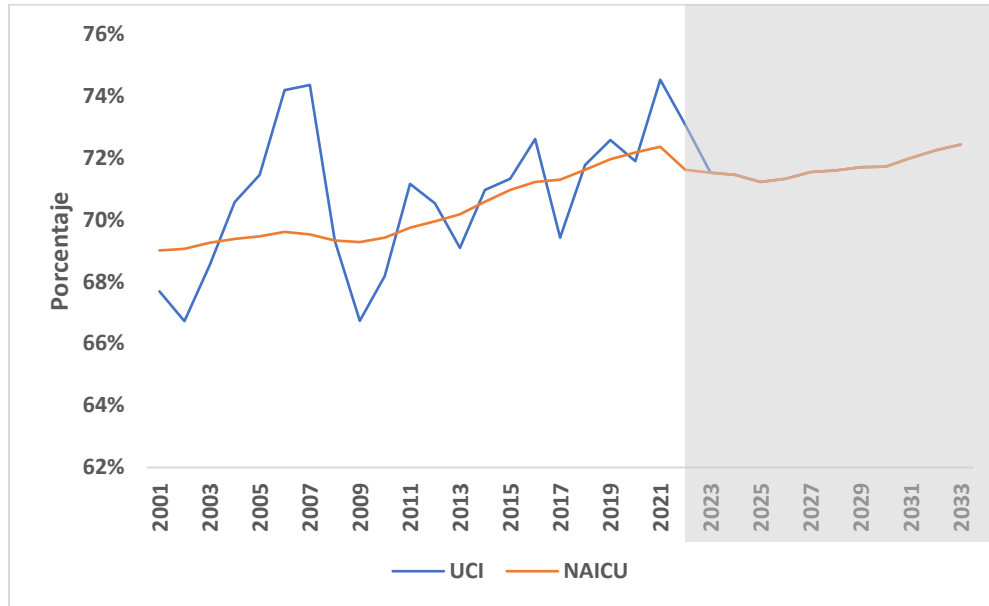
Recuadro 1: Metodología de estimación del PIB tendencial

El PIB no inflacionario, Y^p , se calcula asumiendo una función de producción Cobb-Douglas, $Y_t^p = A_t^p (K_t^p)^\alpha (L_t^p)^{1-\alpha}$, donde $L_t^p = PEA_t(1 - NAIRU_t)$ es la cantidad de trabajo no inflacionario, $K_t^p = (K_t NAICU_t)$ es la cantidad de capital no inflacionaria, y A^p es la tendencia de la productividad.

La cantidad de trabajo no inflacionaria se calcula con la Población Económicamente Activa (PEA), corregida por la tasa de desempleo que no acelera la inflación, NAIRU por sus siglas en inglés (*Non-Acelerating-Inflation Rate of Unemployment*). Similarmente, la cantidad de capital no inflacionaria se calcula con el stock de capital, K , ajustado por la tasa de capacidad instalada que no acelera la inflación, NAICU por sus siglas en inglés (*Non-Acelerating-Inflation Rate of Capacity Utilization*).

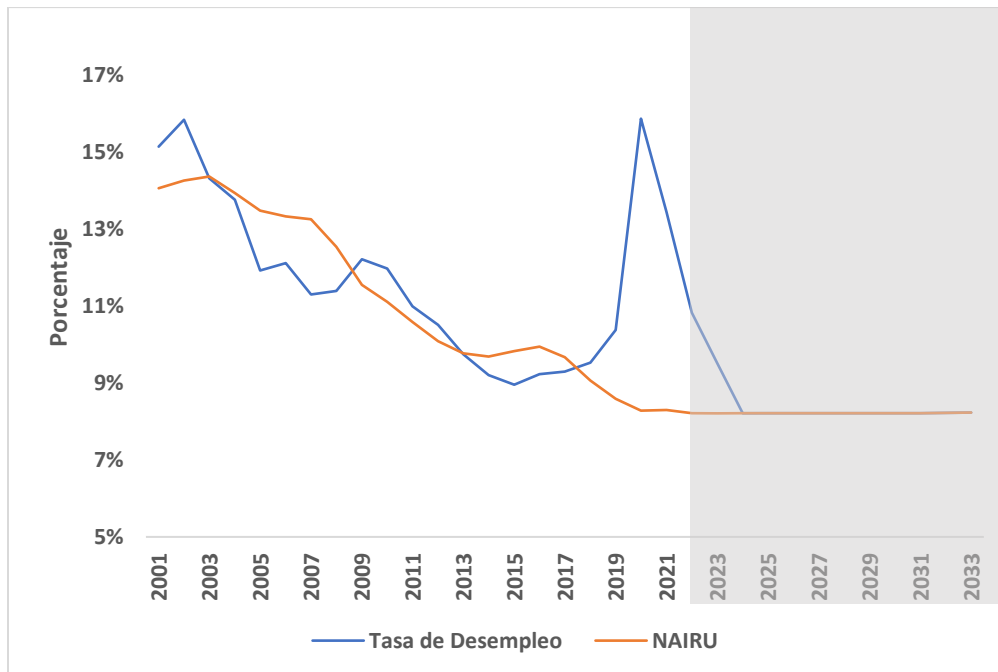
Finalmente, la productividad tendencial se calcula aplicando un filtro estándar de Hodrick y Prescott de dos colas, que permite capturar la tendencia de largo plazo, al residuo de Solow calculado como $A_t = \frac{Y_t}{(UCI_t K_t)^\alpha (PEA_t(1-TD_t))^{1-\alpha}}$. Por su parte, el parámetro α se asume igual a 0.4 siguiendo a Zuleta et al. (2010).

Gráfico 3. Índice de Capacidad Utilizada y NAICU



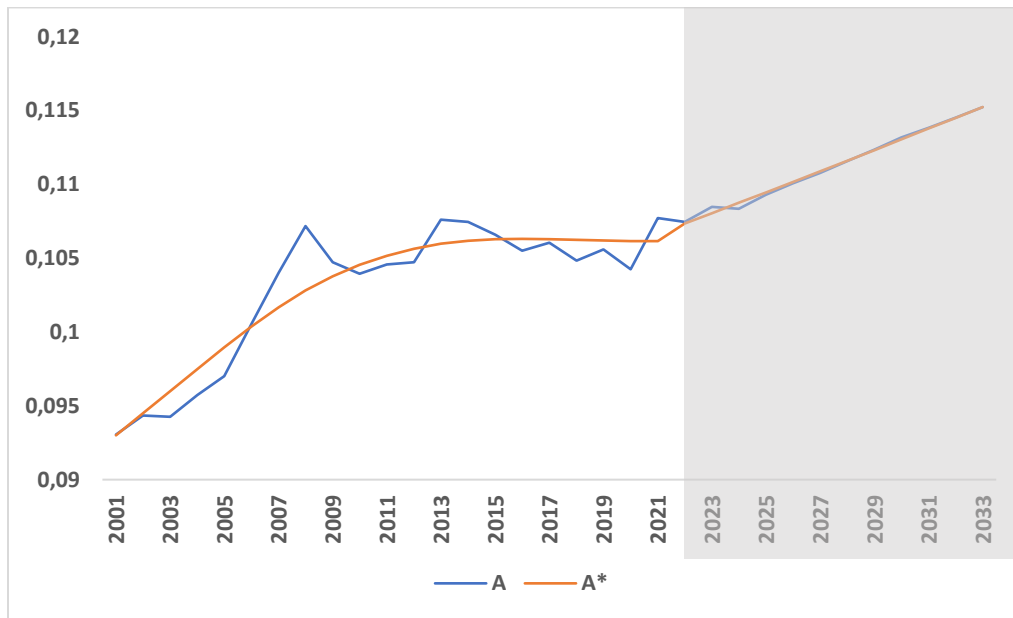
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información de Fedesarrollo, BR y DANE.

Gráfico 4. Tasa de Desempleo y NAIRU



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información de Fedesarrollo, BR y DANE.

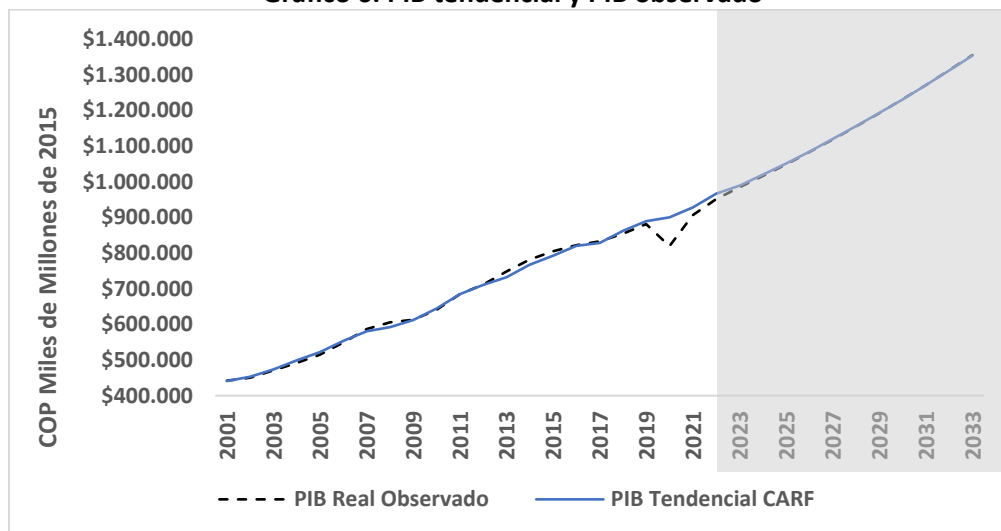
Gráfico 5. Residuo de Solow y productividad tendencial



Fuente: Elaboración propia DT – CARF

Con estos insumos, se estimó finalmente el PIB tendencial. La siguiente gráfica muestra la comparación entre el PIB tendencial y el PIB observado. En el siguiente gráfico y tabla se muestran los valores de estas series desde 2018 hasta 2033.

Gráfico 6. PIB tendencial y PIB observado



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información de DANE.

Tabla 4: PIB tendencial y su crecimiento, 2018-2033. Miles de millones de 2015

| | PIB Tendencial CARF | | Crecimiento PIB Tendencial CARF |
|-------------|---------------------|-----------|---------------------------------|
| 2018 | \$ | 862.416 | 4.18 |
| 2019 | \$ | 888.651 | 3.04 |
| 2020 | \$ | 899.916 | 1.27 |
| 2021 | \$ | 927.769 | 3.10 |
| 2022 | \$ | 965.751 | 4.09 |
| 2023 | \$ | 988.164 | 2.32 |
| 2024 | \$ | 1.019.126 | 3.13 |
| 2025 | \$ | 1.050.099 | 3.04 |
| 2026 | \$ | 1.083.895 | 3.22 |
| 2027 | \$ | 1.119.542 | 3.29 |
| 2028 | \$ | 1.155.209 | 3.19 |
| 2029 | \$ | 1.192.220 | 3.20 |
| 2030 | \$ | 1.229.775 | 3.15 |
| 2031 | \$ | 1.270.101 | 3.28 |
| 2032 | \$ | 1.311.346 | 3.25 |
| 2033 | \$ | 1.353.251 | 3.20 |

Fuente: Elaboración propia DT – CARF

Estos resultados fueron presentados al CARF, en la tercera reunión del Comité el 29 de abril de 2022 y enviados al MHCP dentro de los términos establecidos por la Ley. Con posterioridad a la entrega del presente informe, se publicará en la página web del CARF el documento metodológico de las estimaciones de los componentes del PIB tendencial y de la serie del mismo.

3.5 Análisis Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles

Como parte de las funciones del CARF se encuentra la de pronunciarse sobre la sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas del Gobierno General. En cumplimiento de esta función el CARF priorizó dentro de la agenda de estudios el análisis del estado actual y perspectivas del FEPC. La razón para priorizar este análisis radica en que, si bien las cuentas fiscales de este fondo no afectan directamente las cuentas del GNC, si constituye un potencial riesgo fiscal del Gobierno General. Es decir, en ausencia de recursos suficientes del FEPC para atender sus obligaciones con los refinadores e importadores de combustibles líquidos, sería el GNC quién recibiría presiones para cubrir déficits faltantes para la política de estabilización de precios de los combustibles¹⁴.

¹⁴ El documento completo puede ser consultado [aquí](#).

Para adelantar este estudio se realizaron las siguientes tareas, lideradas por el CARF con el apoyo de la Dirección Técnica:

- Se realizó una revisión de literatura sobre estudios que previamente han estudiado la estructura y funcionamiento del FEPC.
- Se revisó la normativa vigente del FEPC y de la política de precios de los combustibles en el país, así como la evolución de la estructura de precios.
- Se solicitó al MHCP la información requerida para realizar un análisis histórico del estado del FEPC.
- Se realizaron ejercicios econométricos y simulaciones para determinar posibles escenarios del resultado del FEPC para el 2022, teniendo en cuenta diferentes escenarios de política.
- Se identificaron las limitaciones que enfrenta el FEPC y se elaboraron recomendaciones para minimizar el impacto del resultado del fondo sobre la sostenibilidad fiscal.

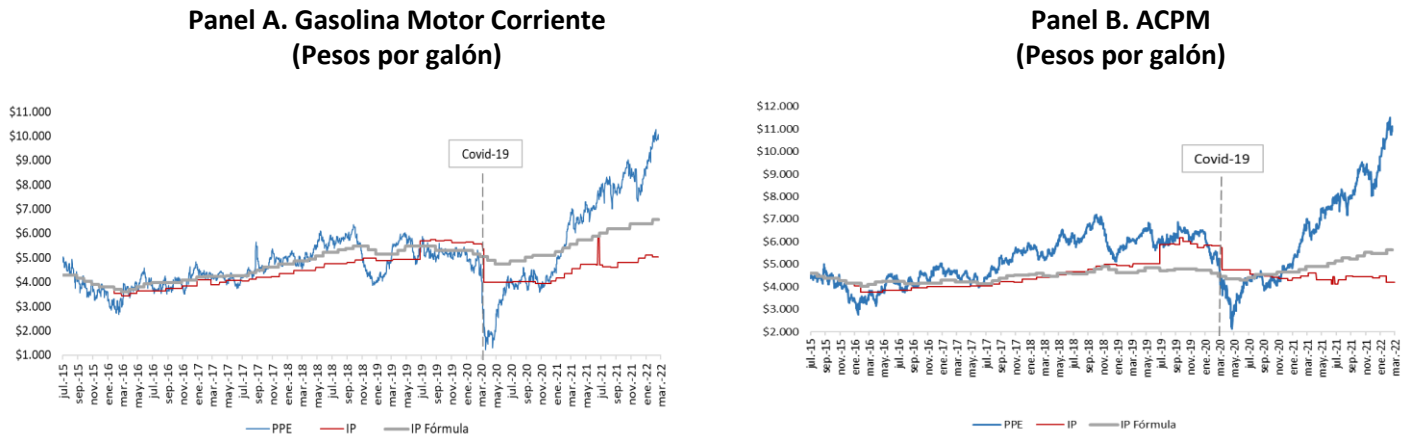
a. Evolución y estado actual del FEPC:

En primer lugar, como principal conclusión de esta parte del análisis se tiene que la fórmula de ajuste del ingreso al productor presenta limitaciones para responder a la dinámica de precios internacionales, lo cual, sumado al margen de discrecionalidad de aplicación de la fórmula, limita la capacidad de la política de cumplir el objetivo de estabilizar los precios y afecta la sostenibilidad del FEPC (Gráfico 7). Esto a su vez se traduce en un fondo con un déficit persistente y con espacio limitado para generar ahorro. De igual manera, este resultado termina impactando las finanzas públicas del Gobierno Central que ha tenido que asumir la deuda acumulada con refinadores e importadores (Gráfico 8). Adicionalmente, si bien se identifican mejoras desde el 2019 sobre la transparencia y registro fiscal de la política, principalmente al reconocer como déficit los gastos asumidos por el GNC y liquidar la deuda vigente del FEPC con el Gobierno Nacional, se identifica que la estructura institucional vigente no permite contar con información oportuna del estado del fondo, aspecto fundamental para comunicar oportuna y directamente el costo de esta política a la ciudadanía.

En segundo lugar, a partir de la información suministrada por el MHCP, y de la recolectada por el equipo técnico del CARF sobre diferentes variables como precios y cantidades, se construyó un modelo para simular posibles escenarios del FEPC. Estos escenarios muestran que, en la coyuntura actual de volatilidad internacional sobre los precios del petróleo, el FEPC ha acumulado un déficit creciente dada la estabilidad en el precio regulado al productor.

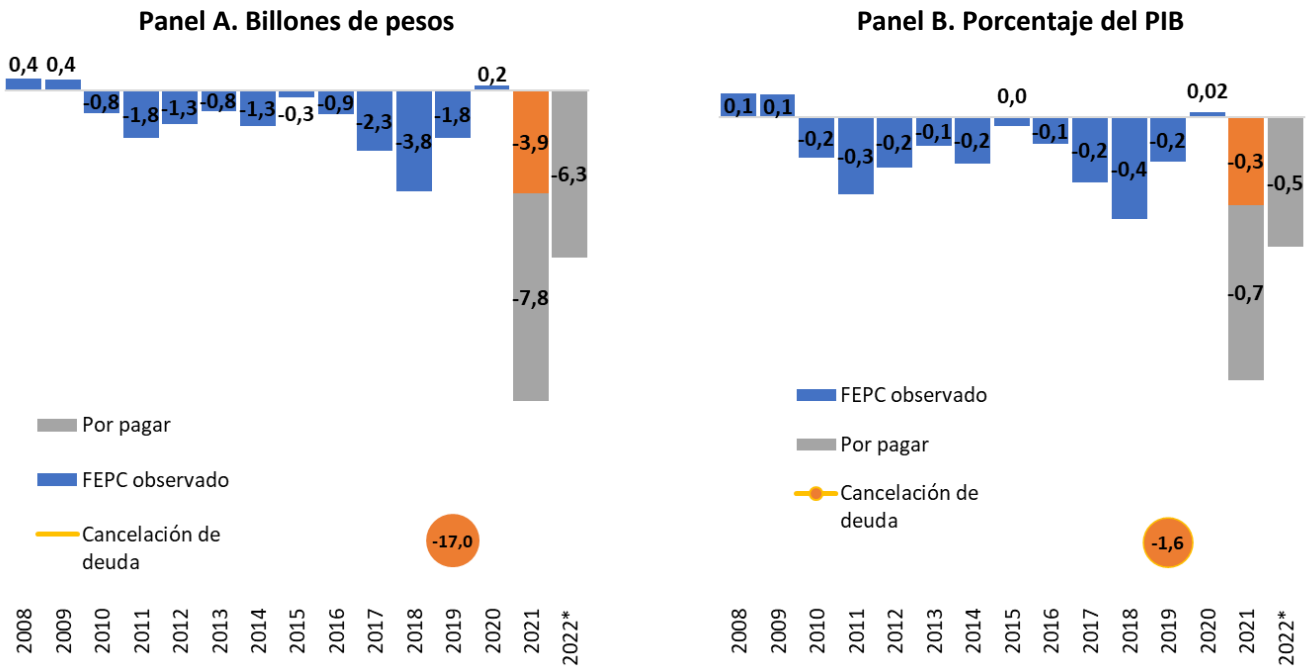
De esta forma, se estima que el déficit acumulado entre el segundo semestre de 2021 y el primer trimestre de 2022, ascienda a cerca de COP 14,1 bill. Por su parte, a diciembre de 2022, se estima que el déficit acumulado podría llegar a cerca de COP 33,7 bill. si el precio del petróleo se mantiene alrededor de USD 100 por barril en lo que resta de 2022 y no se realizan ajustes en precios ni se realizan pagos sobre el déficit que se va acumulando (Gráfico 9).

Gráfico 7. Precios de Paridad e Ingreso al Productor



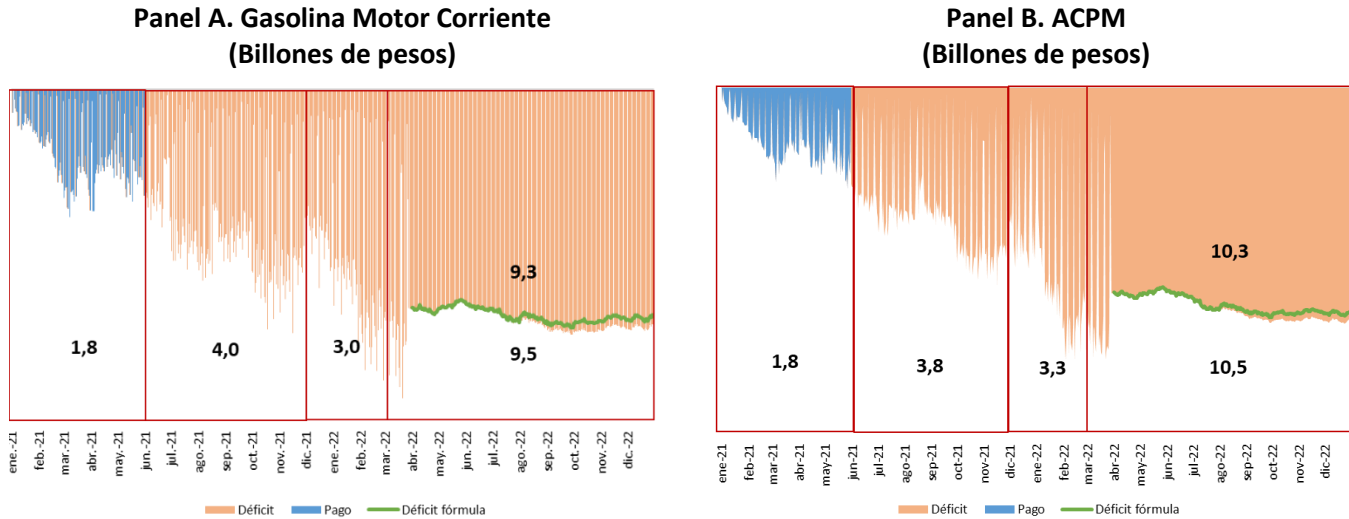
Fuente: MME, MHCP, cálculos del equipo técnico del CARF.

Gráfico 8. Balance del FEPC



Fuente: MHCP, cálculos del equipo técnico del CARF.

Gráfico 9. Déficit del FEPC



Fuente: MME, MHCP, cálculos del equipo técnico del CARF.

En segundo lugar, a partir de la información suministrada por el MHCP, y de la recolectada por el equipo técnico del CARF sobre diferentes variables como precios y cantidades, se construyó un modelo para simular posibles escenarios del FEPC. Estos escenarios muestran que, en la coyuntura actual de volatilidad internacional sobre los precios del petróleo, el FEPC ha acumulado un déficit creciente dada la estabilidad en el precio regulado al productor.

De esta forma, se estima que el déficit acumulado entre el segundo semestre de 2021 y el primer trimestre de 2022, ascienda a cerca de COP 14,1 bill. Por su parte, a diciembre de 2022, se estima que el déficit acumulado podría llegar a cerca de COP 33,7 bill. si el precio del petróleo se mantiene alrededor de USD 100 por barril en lo que resta de 2022 y no se realizan ajustes en precios ni se realizan pagos sobre el déficit que se va acumulando (Gráfico 9).

b. Análisis de coyuntura y perspectivas:

Ante la coyuntura actual de aumento de los precios internacionales del petróleo también se esperaría un efecto de mayores ingresos del GNC en 2022 y 2023, según el calendario tributario y de las decisiones de distribución de dividendos. En 2022 se podría tener un mayor recaudo por cuenta de la mayor retención en la fuente al sector petrolero, mientras en 2023 se daría un efecto positivo sobre las cuotas del impuesto de renta del sector (del año gravable 2022 pagadero en 2023) y los dividendos de Ecopetrol. El CARF se encuentra haciendo los cálculos sobre el valor potencial de estos mayores ingresos ante la coyuntura de precios, con el fin de contrastar los efectos por el lado del ingreso con los efectos en el déficit del FEPC, que por supuesto será contingente a la cancelación que el GNC realice de parte del déficit acumulado.

No obstante, para garantizar la sostenibilidad fiscal, se identifica la necesidad de tomar medidas en el corto plazo y otras estructurales para un horizonte temporal más amplio¹⁵. En primer lugar, se recomienda hacer una mayor difusión sobre los costos de la política para que la ciudadanía acceda oportunamente a esta información. Para ello se recomienda: que se publique mensualmente el saldo del FEPC, se generen reportes contables oficiales trimestralmente y que el déficit del fondo se pague como máximo en la vigencia siguiente a su causación (que el GNC lo programe en el PGN e identifique las fuentes de financiamiento para saldar los pasivos acumulados).

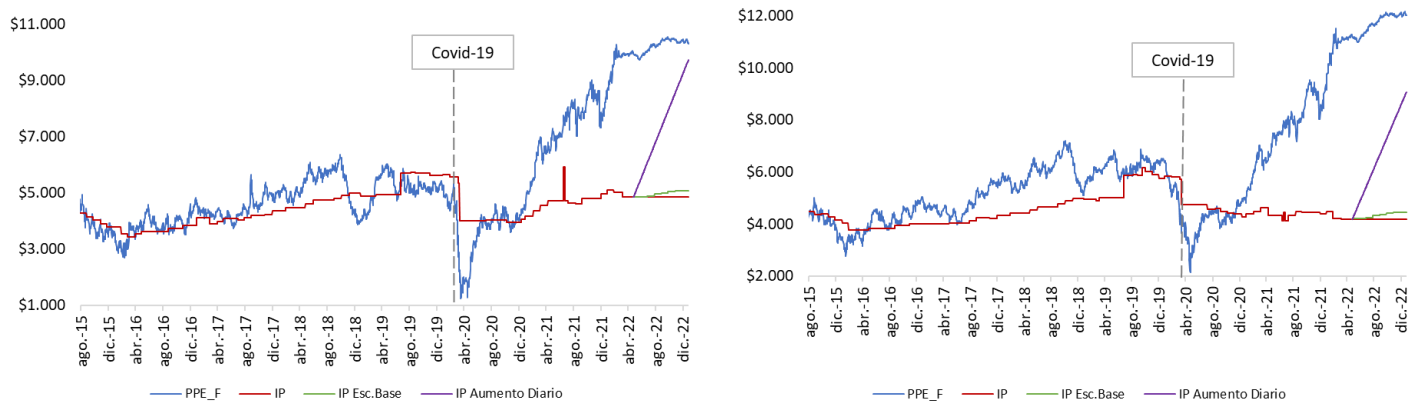
De otro lado, respecto a las medidas de corto plazo se recomienda una transición en la que se ajuste diaria, semanal o mensualmente el ingreso al productor para reducir su diferencia frente al precio de paridad (internacional). Esta transición se puede mantener hasta que el ingreso al productor se acerque al precio internacional o hasta que el Gobierno modifique de manera estructural la política sobre combustibles.

De manera indicativa, se simula un escenario hipotético en el cual se implementa una transición con un ajuste diario del ingreso al productor, por ejemplo, en COP 20 diarios, hasta que este se acerque al precio internacional o hasta que el Gobierno tome medidas más estructurales (Gráfico 10). Como resultado se tiene que este ajuste permitiría disminuir el déficit del FEPC en un rango de entre COP 6 y COP 7 bill.

Gráfico 10. Ejemplo: aumento diario de COP 20 en el Ingreso al Productor

Panel A. Gasolina Motor Corriente (Pesos por galón)

Panel B. ACPM (Pesos por galón)



Fuente: MME, MHCP, cálculos propios del equipo técnico del CARF.

En el documento, también se realizó un ejercicio preliminar de las implicaciones del aumento de aumento de los precios de los combustibles sobre la inflación, obteniendo que un aumento de 1% en los precios de los combustibles se traduciría en un incremento de 0,08 puntos porcentuales en la inflación total. Por ejemplo, si se decide aumentar el precio de los combustibles en 100%, la

¹⁵ Las medidas se describen en mayor detalle en la sección 3.2.2 de este documento.

inflación presentaría un incremento de cerca de 8 puntos porcentuales llevándola posiblemente a dos dígitos (la inflación total de marzo de 2022 fue de 8,53%).

Frente a las medidas estructurales, se recomienda dar un debate público que evalúe el impacto, la focalización y la pertinencia del mecanismo de estabilización de precios a los combustibles, identificando la respectiva restricción presupuestal. El CARF recomienda ajustar la fórmula de fijación del ingreso al productor, la cual debe ser de obligatorio cumplimiento, responder a la diferencia entre el precio internacional y el ingreso al productor, y ser consecuente con la restricción presupuestal del programa. Al respecto, conviene agilizar el proceso de reglamentación que sobre estos temas adelanta la CREG.

En caso de que el Gobierno decida continuar con un mecanismo de estabilización de precios de los combustibles, se debe garantizar la sostenibilidad de la política teniendo en cuenta buenas prácticas y experiencias internacionales. Ello incluye que el mecanismo de estabilización se aplique de manera consistente y simétrica, tanto en los periodos de aumento como de reducción de precios internacionales. Igualmente, para moderar los ajustes de precios al consumidor complementando con otras políticas de protección social para los hogares más vulnerables, como las transferencias directas a los usuarios beneficiarios de la política, apalancando información de registros administrativos y bases de datos relacionadas. Por último, se puede revisar la estructura de precios tanto en lo correspondiente a impuestos como a márgenes de distribución.

Teniendo en cuenta los análisis y anuncios del Gobierno sobre el FEPC, el documento resalta que el Gobierno ha promovido cambios correctos en la política de estabilización al registrar los déficits del fondo cuando estos se pagan y al cancelar la deuda del primer semestre de 2021 dentro de la misma vigencia. Se destaca también que el Gobierno haya anunciado que cubrirá el saldo de déficit del fondo del segundo semestre de 2021 y buscará pagar la totalidad del déficit causado durante el primer trimestre de 2022, con recursos de la vigencia actual. Igualmente, el Gobierno anunció que incluirá dentro del MFMP de 2022, un análisis y un abanico de medidas de reformar estructural e institucionalmente el mecanismo de estabilización de precios, así como a las fórmulas de ajuste de precios.

El documento concluye que el FEPC se implementó como un mecanismo que debería permitir ahorros y desahorros para garantizar la sostenibilidad de su operación, lo cual resulta deseable desde el punto de vista económico por su utilidad para mitigar los efectos que la volatilidad de precios puede tener sobre las cadenas productivas y la inflación. No obstante, el mecanismo ha cambiado de naturaleza al producir desahorros sostenidos y de magnitudes importantes que ha sido necesario que entre a pagar el GNC, cambiando la naturaleza de la política de estabilización de precios, hacia una política de subsidios al consumo.

A diferencia de otros programas de subsidios otorgados por el GNC, el FEPC no cuenta con una restricción presupuestal y por lo tanto no tiene prevista una fuente sostenible para su funcionamiento. Ante una acumulación de déficit del FEPC de tamaño considerable, que el GNC asuma esta deuda implica que un monto importante de recursos no estaría disponible para otros programas de gasto. El déficit del FEPC se sigue acumulando día a día. Por ello, las acciones del

Gobiernos pueden encaminarse a proveer un conjunto de medidas que se complementen para permitir contener el déficit al tiempo que se consideran los efectos inflacionarios y se definen medidas estructurales.

3.6 Multiplicadores de inversión en infraestructura

La política fiscal es una herramienta importante que tiene el Gobierno para dinamizar la economía. La teoría económica sugiere que, en periodos de recesión, donde el sector privado disminuye su demanda de bienes y servicios en la economía, el Gobierno puede sustituirla con mayor gasto público para motivar una mayor producción en la economía y salir más rápido de la recesión. Una mayor producción de la economía puede aumentar el empleo, incrementando así los ingresos de los hogares y su respectiva demanda de bienes y servicios, así como las ventas de las empresas y la inversión que realizan para aumentar su producción, generando entonces un efecto multiplicador sobre la economía.

Este efecto multiplicador puede depender del rubro en que se haga el gasto público. Mientras el gasto en transferencias sociales puede generar un multiplicador pequeño porque los hogares tienden a ahorrar parte del dinero que reciben, la inversión pública puede generar efectos multiplicadores más grandes al complementarse con la inversión privada y aumentar la productividad de los factores de producción. Entre los distintos rubros de inversión, el gasto público en infraestructura es considerado estratégico para el desarrollo de un país, especialmente en economías con niveles bajos de capital y deficiencias en la conexión de sus regiones.

A partir de esta motivación, se adelanta la elaboración de un documento cuyo objetivo es estimar el efecto multiplicador del gasto público en infraestructura para países en Latinoamérica. Para esto se revisaron primero las distintas estimaciones en la literatura a nivel mundial del multiplicador de la inversión pública y lo comparamos con el multiplicador en otro tipo de gasto público. Luego se examinaron las características de las economías que generan multiplicadores distintos, entre ellos el ciclo económico, su apertura a mercados internacionales y su postura monetaria. Así mismo, se examinan los determinantes de los multiplicadores de la inversión en infraestructura.

En una segunda sección del documento, se estudia la tendencia que ha tenido la inversión pública en infraestructura en Latinoamérica en los últimos cuarenta años, con especial atención en la pandemia. Se muestra una tendencia decreciente en el tiempo y una inversión que se redujo en los últimos años para darle prioridad a programas de transferencias sociales. En la tercera sección del documento se analizan los datos para varios países latinoamericanos, relacionando el crecimiento y el balance fiscal a la inversión pública en infraestructura, encontrando correlaciones positivas entre ellas.

Finalmente, el documento presenta un modelo econométrico para estudiar el efecto que tiene la inversión pública en infraestructura sobre el crecimiento económico. Como resultado se tiene que dicha inversión es útil especialmente en periodos de recesión, donde el efecto multiplicador es alrededor de 2,77 para países de la CAN, donde se encuentra Colombia. Es decir, por cada aumento de un punto porcentual del gasto en infraestructura, el crecimiento en la economía es 2,77 puntos

porcentuales mayor. En otras palabras, este aumento en inversión en infraestructura hubiera disminuido la caída del PIB en 2020 de -6,8% a -4%. Por lo tanto, las estimaciones resaltan el efecto que tiene la inversión en infraestructura para contrarrestar las recesiones, un mecanismo que poco se ha usado por los gobiernos en las crisis económicas.

El documento se encuentra en estado de elaboración y ya se cuenta con un borrador en revisión. La versión final será publicada en la página web del CARF una vez sea aprobado por el Comité en sesión ordinaria de la presente vigencia.

3.7 Balances ahorro-inversión

La importancia de la regla fiscal y de la sostenibilidad fiscal, no radica solo en garantizar que el Estado cuente con credibilidad para mantener el financiamiento de bienes y servicios para la población. La política fiscal también impacta diferentes agregados macroeconómicos como el ahorro y la inversión, incidiendo también en los balances externos. Al respecto, una pregunta que resulta importante explorar en un contexto de incertidumbre y volatilidad como el actual, es el de cuál es la contribución del déficit fiscal sobre el desbalance macroeconómico y cómo contribuye la regla fiscal a ajustar dicho desbalance. Igualmente, resulta útil revisar cómo la política monetaria contribuye y se coordina con la fiscal para reducir los excesos de gasto sobre la economía.

Para responder esta pregunta, el CARF inició un análisis sobre la relevancia de los resultados fiscales, en particular del déficit fiscal del GNC, sobre el balance ahorro-inversión del país. El objetivo de este ejercicio es identificar qué tanto influye la presión fiscal sobre el balance macroeconómico de la economía y cómo el ajuste planteado por la regla fiscal puede contribuir a reducir las presiones macroeconómicas.

Para desarrollar este estudio, se inició por revisar la información disponible en entidades como el Departamento Nacional de Estadísticas-DANE y en el Banco de la República, quienes calculan, desde diferentes aproximaciones, las cifras de las cuentas nacionales integradas. A partir de esta revisión se inició una aproximación con los equipos técnicos de estas entidades para identificar información y las desagregaciones de esta que permitan proyectar hacia adelante los balances ahorro inversión y el aporte del GNC a dicho resultado.

Con el Banco de la República se inició la revisión de la información de las cuentas nacionales integradas a partir de las fuentes de financiamiento o cuentas financieras. Esta información, que es complementaria a las cuentas nacionales integradas calculadas por el DANE, se encuentra disponible de manera trimestral desde el 2016 y desagregada en los sectores que componen el Gobierno General (GNC, resto del Gobierno Central, regionales y locales y seguridad social). Respecto a las cuentas del DANE, se está iniciando la revisión con la entidad para contar con la misma desagregación sectorial. Se espera contar con información definitiva para este ejercicio en el segundo semestre de 2022.

4. Pronunciamientos del CARF

4.1 Pronunciamiento No 1. Plan Financiero 2022¹⁶

El escenario fiscal presentado para 2022 permite al Gobierno cumplir la transición planteada por la Ley para la regla fiscal. No obstante, estimaciones preliminares muestran que, pese al esfuerzo por reducir el déficit en 2022, el BPNE cerraría el año con un déficit entre 3 y 4 puntos porcentuales del PIB, mayor al que resultaría de aplicar la fórmula para la regla fiscal, a la cual se debe converger en 2026.

En consecuencia, en el corto y mediano plazo se requerirán medidas adicionales, de ingresos y gastos, a las ya contempladas en la Ley de Inversión Social, para reducir el déficit primario a los niveles compatibles con la regla fiscal y lograr una reducción permanente de la relación deuda a PIB. Solo de esta forma se podrá garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y el equilibrio macroeconómico.

Un elemento importante para lograr estos objetivos será encontrar soluciones a la combinación de leyes y obligaciones institucionales que hacen inflexible el gasto público. Para esto podrían utilizarse las conclusiones de las misiones y estudios que se han realizado sobre temas fiscales.

Finalmente, el CARF hace un llamado para que, de manera responsable, las propuestas de política pública tomen en consideración la situación fiscal del país y se salvaguarde la sostenibilidad de las finanzas públicas.

4.2 Pronunciamiento No 2. Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles¹⁷

El diseño de la política de estabilización de precios de los combustibles y las decisiones discrecionales del Gobierno Nacional, han derivado en un fondo que acumula déficits de manera recurrente y en una política que se convirtió en una subvención al consumo de combustibles. Ante la coyuntura actual de elevados precios internacionales de petróleo, estos déficits se hacen más pronunciados, en especial por la determinación del Gobierno de mantener inalterados los precios internos de los combustibles (gasolina motor corriente – GMC y ACPM).

Entre el segundo semestre de 2021 y el primer trimestre de 2022 el déficit acumulado pendiente por pagarse asciende a cerca de COP 14,1 bill. Se estima que, si se aplicara siempre la fórmula del ingreso al productor desde mayo 2022 y en ausencia de pagos del Gobierno, el déficit del FEPC podría superar los COP 33 bill al cierre de 2022 (asumiendo un Brent de USD 100 por barril). Dada la magnitud del déficit, se puede comprometer la sostenibilidad fiscal en la medida que se siga acumulando una cuenta por pagar. El déficit del fondo, asumido por la Nación, implica un uso de recursos que no estarán disponibles para otros fines.

¹⁶ El pronunciamiento No. 1 se puede consultar [aquí](#).

¹⁷ El pronunciamiento No. 2 se puede consultar [aquí](#).

El Gobierno realizó análisis y anunció medidas frente a este tema. Al respecto el CARF señaló:

- El Gobierno ha promovido cambios en la dirección correcta, como es la contabilización adecuada de los déficits al momento de su pago y la cancelación del saldo acumulado al primer semestre de 2021 (COP 3,9 bill.).
- El Gobierno anunció medidas frente al FEPC en línea con su compromiso con la sostenibilidad fiscal:
 - Cubrir el saldo del segundo semestre de 2021 (COP 7,8 bill.) y, el déficit estimado para el primer trimestre de 2022 (que en total ascendería a cerca de COP 6,2 bill.) con recursos fiscales de la vigencia 2022 (sobrantes del presupuesto y del servicio de la deuda, excedentes de dividendos de Ecopetrol de 2021 y apropiaciones del PGN 2023). Los montos oficiales del déficit deben ser liquidados oficialmente por el Gobierno Nacional mediante acto administrativo.
 - Proponer medidas correctivas al mecanismo de ajuste del ingreso al productor (borrador de decreto).
 - Incluir en el MFMP 2022 un análisis y abanico de medidas de reforma estructural al mecanismo de estabilización (ajuste a la institucionalidad y la fórmula).
- El CARF considera que los anuncios del Gobierno, de implementarse en su totalidad, ayudarán a mejorar la situación con respecto al FEPC.
- No obstante, considera que es indispensable detener o modular la causación de nuevos déficits originados en el diferencial de precios y continuará haciendo seguimiento a la situación del FEPC y sus efectos sobre la sostenibilidad fiscal.

Dada la magnitud del déficit, se puede comprometer la sostenibilidad fiscal en la medida que se siga acumulando una cuenta por pagar. Por ello, el CARF recomienda al Gobierno la toma de medidas de corto plazo para contener el tamaño del déficit del FEPC, y la revisión de medidas estructurales que permitan reducir el costo fiscal mientras se protege a los consumidores y grupos vulnerables:

- a. Se recomienda implementar acciones de corto plazo para contener el tamaño del déficit del fondo:
 - Una transición en la que se ajuste diaria, semanal o mensualmente el ingreso al productor para reducir su diferencia frente al precio de paridad (internacional).
 - Esta transición se puede mantener hasta que el ingreso al productor se acerque al precio internacional o hasta que el Gobierno modifique de manera estructural la política sobre combustibles.
 - En el diseño de la transición hay que tener en cuenta los efectos inflacionarios, actualmente, el precio de paridad es cerca del doble del ingreso al productor, por lo que cerrarlo implicaría llevar la inflación a dos dígitos, este hecho hace muy necesaria una transición.
 - Hacer una mayor difusión sobre los costos de la política para que la ciudadanía acceda oportunamente a la información sobre el costo de esta política. Para ello se recomienda:

- El saldo estimado del FEPC, calculado de manera preliminar con los reportes de refinadores e importadores, se haga público, mensualmente, lo que permitirá que el público conozca la dimensión de este programa de estabilización del precio de los combustibles.
 - Adicionalmente, que se generen reportes contables independientes en el sistema de información para este fin y que el déficit del fondo se pague como máximo en la vigencia siguiente a su causación (que el GNC lo programe en el PGN e identifique las fuentes de financiamiento para saldar los pasivos acumulados).
- b. Se recomienda buscar medidas estructurales. Para ello el CARF recomienda:
- Dar un debate público que considere los siguientes aspectos:
 - La pertinencia de una política de estabilización del precio de combustibles fósiles, en un contexto nacional de compromiso en la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, y en un contexto global en el que se busca incentivar el desarrollo de economías verdes y sostenibles.
 - A qué tipo de combustibles debería aplicar la política.
 - En qué momentos y para qué poblaciones sería necesaria una política de esta naturaleza. Se debe revisar si los beneficiarios de esta política son efectivamente los que más la necesitan. Por ejemplo, definir si aplica para momentos de alta volatilidad, y para el transporte público y/o para consumidores de bajos ingresos.
 - Cuál es la restricción presupuestal para esta política y cuál sería la fórmula de precios consistente con dicha restricción.
 - Qué mecanismos de compensación pueden aplicarse para focalizar mejor la política o el impacto de sus ajustes.
 - Frente a la fórmula de fijación del ingreso al productor, el CARF identifica oportunidades de mejora. En primer lugar, cualquier fórmula debe ser de aplicación obligatoria y se debe agilizar la reglamentación del procedimiento de fijación de precios a cargo de la CREG. En segundo lugar, la fórmula podría diseñarse para responder a la diferencia entre el precio internacional y el ingreso al productor, entre más alto el diferencial más alto el ajuste. Finalmente, la fórmula debe ser consecuente con la restricción presupuestal del programa, que debería estar definida con antelación.
 - En caso en que se decida continuar con un mecanismo de estabilización de precios, es importante considerar buenas prácticas para garantizar la sostenibilidad de la política. Entre ellas se recomienda que el mecanismo de estabilización se aplique de manera consistente y simétrica, tanto en los periodos de aumento como de reducción de precios internacionales. Igualmente, se pueden moderar los ajustes de precios al consumidor complementando con otras políticas de protección social para los hogares más vulnerables, como las transferencias directas a los usuarios beneficiarios de la política, apalancando información de registros administrativos y bases de datos relacionadas.
 - El CARF realiza un llamado para que la sociedad conozca y comprenda lo costos que implica mantener este tipo de políticas y los sacrificios que ello implica en términos de menor disponibilidad de recursos para otros fines que pueden tener mejores impactos sociales y

distributivos. Al respecto, el CARF confía que sus recomendaciones sean tenidas en cuenta y que contribuyan a mejorar el debate sobre la política pública.

5. Recursos humanos y financieros

El presupuesto total asignado para el funcionamiento del CARF para la vigencia 2022 asciende a COP 2.126.000.000. Estos recursos estarán destinados a tres componentes:

| Componente | Valor (pesos) |
|---------------------------------------|------------------------------|
| Honorarios del Equipo Técnico | \$ 1.473.580.661 |
| Honorarios de los 5 miembros expertos | \$ 360.277.920 ¹⁸ |
| Estudios | \$ 292.141.419 |
| Presupuesto CARF 2022 | \$ 2.126.000.000 |

En lo corrido de la vigencia el CARF ha efectuado la contratación de su equipo técnico, conformado por el director, un secretario administrativo y cinco analistas.

6. Actividades proyectadas para los meses de mayo y junio de 2022

En lo que resta del primer semestre del 2020, el CARF tiene programado continuar las actividades de análisis de la situación fiscal. La primera actividad se concentrará en el análisis del MFMP de 2022 con el respectivo pronunciamiento del CARF, en línea con las funciones del comité definidas en la Ley.

De otro lado se profundizarán los análisis en temas relacionados los balances ahorro-inversión de la economía colombiana, la estimación impacto económico del Covid-19 y los efectos fiscales del programa ingreso solidario. Todos los documentos derivados de estos análisis serán difundidos en la página web del CARF.

¹⁸ Corresponde a los honorarios fijados en la Resolución 3498 del 2021 de 158 UVT del 2022 por sesión ordinaria asistida para cada uno de los miembros expertos.