

CONSEJO SUPERIOR DE POLÍTICA FISCAL

ACTA No. 733

- FECHA:** *Bogotá D.C., 22 de septiembre de 2022*
- LUGAR:** *Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Sala Roberto Junguito*
- ASISTENTES:** *JOSÉ ANTONIO OCAMPO GAVIRIA, Ministro de Hacienda y Crédito Público, quien lo presidió, Ministerio de Hacienda y Crédito Público*
DIEGO ALEJANDRO GUEVARA CASTAÑEDA, Viceministro General, Ministerio de Hacienda y Crédito Público
GONZALO HERNÁNDEZ JIMÉNEZ, Viceministro Técnico, Ministerio de Hacienda y Crédito Público
JORGE IVAN GONZALEZ BORRERO, Director, Departamento Nacional de Planeación
CESAR ATTILIO FERRARI QUINE, Asesor económico del señor Presidente de la República
LUIS CARLOS REYES HERNÁNDEZ, Director, Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales
FRANCISCO MANUEL LUCERO CAMPAÑA, Director General de Crédito Público y Tesoro Nacional, Ministerio de Hacienda y Crédito Público (E)
CLAUDIA MARCELA NUMA PÁEZ, Directora General del Presupuesto Público Nacional, Secretaria Ejecutiva del CONFIS.
LELIO RODRÍGUEZ PABÓN, Subdirector de Análisis y Consolidación Presupuestal, y Secretario ad-hoc del CONFIS
- INVITADOS:** *ANDRÉS ALBERTO CABRALES, Director Departamento de Inversiones Internacionales, Banco de la República*
LUISA FERNANDA SILVA ESCOBAR, Subgerente Financiera, Banco de la República
JAVIER MAURICIO HERNÁNDEZ FERREIRA, Jefe de Presupuesto, Banco de la República
JOSÉ ALEJANDRO HERRERA LOZANO, Subdirector general de Inversiones, Seguimiento y Evaluación, Departamento Nacional de Planeación
YESID PARRA VERA, Director de Programación de Inversiones Públicas, Departamento Nacional de Planeación
DIANA CAROLINA ESCOBAR VELÁSQUEZ, Directora de Proyectos e Información para la Inversión Pública, Departamento Nacional de Planeación
DIANA PAOLA VARGAS, Asesora, Dirección General de Política Macroeconómica, Ministerio de Hacienda y Crédito Público
TOMÁS RAMÍREZ TOBÓN, Asesor, Dirección General de Política Macroeconómica, Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MANUEL FELIPE MARTINEZ MANTILLA, Asesor, Viceministerio General, Ministerio de Hacienda y Crédito Público
ANA MARIA ZAMBRANO, Asesora, Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales

CP ✓

ORDEN DEL
DÍA:

1. *Solicitud de concepto al CONFIS sobre la incidencia en las finanzas públicas de la adición del presupuesto del Banco de la República 2022*

1. *Solicitud de concepto al CONFIS sobre la incidencia en las finanzas públicas de la adición del presupuesto del Banco de la República 2022*

De conformidad con lo establecido en los artículos 27 y 33 de la Ley 31 de 1992, se presentó a consideración del CONFIS el Documento DGPPN N°51 de 2022 con la solicitud de concepto previo respecto a la incidencia en las finanzas públicas de la adición del presupuesto 2022 del Banco de la República, la cual es consistente con un monto de ingresos por \$3.562 mm y gastos por \$3.053 mm, así:

Cuadro 1. Estado de Resultados del BR – 2022
Cifras en miles de millones de pesos

DESCRIPCIÓN	Proyección anual 2022		
	Presupuesto aprobado 2021 ^{1/}	MFMP	Adición presupuestal 2022
I. Total ingresos	3.815	3.223	3.562
A. Monetarios	3.319	2.727	3.066
Por rendimiento de reservas Internacionales ^{2/}	659	-392	-931
Por TES en poder del BR	1.969	2.260	2.661
Por operaciones repo de expansión	595	776	1.176
Otros ^{3/}	96	83	160
B. Valor facial de la moneda puesta en circulación	241	241	241
C. Corporativos	256	256	256
II. Total gastos	2.553	2.588	3.053
A. Monetarios	1.316	1.379	1.815
Por remuneración de los depósitos del Gobierno en el BR	1.061	1.082	1.522
Por remuneración de los depósitos de contracción monetaria	26	52	59
Comisión de compromiso línea de crédito flexible LCF - FMI	120	104	104
Otros ^{4/}	110	141	130
B. Costos por emisión y puesta en circulación de billetes y monedas	327	327	327
C. Corporativos y pensionados	911	881	911
III. Resultado del ejercicio (I-II)	1.262	636	510

^{1/} Presupuesto aprobado por la Junta Directiva - Acta 4614 del 17 de diciembre de 2021.

^{2/} Este cálculo toma como referencia las curvas de rendimiento al 31 de agosto de 2022 de los bonos de los gobiernos en donde se encuentran invertidas las reservas internacionales. De esta referencia se pueden derivar las curvas cero cupón implícitas para fechas futuras (curvas forward - tomadas de Data License, Bloomberg).

^{3/} Incluye rendimientos por títulos de deuda privada en poder del BR, ingresos por participaciones en organismos y entidades internacionales e ingresos por diferencias en cambio.

^{4/} Incluye principalmente gastos por administración y manejo de fondos en el exterior y egresos por diferencias en cambio.

Fuente: Banco de la República

Esta proyección contiene los cambios en el ingreso neto de política monetaria y la revisión del rendimiento de las reservas internacionales, de los ingresos y gastos por diferencias en cambio y de los egresos por la comisión de la Línea de Crédito Flexible (LCF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Es de mencionar que existe una alta volatilidad de las tasas de interés externas, lo que genera gran incertidumbre sobre la proyección del rendimiento de las reservas internacionales, debido al efecto que tienen los niveles de estas tasas de interés sobre la valoración de este portafolio. En particular, considerando que en lo corrido de la vigencia estas tasas de interés externas han sido mayores a lo previsto en el Presupuesto inicialmente aprobado, y en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022, y en semanas recientes han continuado sorprendiendo al alza frente a lo proyectado por el equipo técnico del Banco de la República y los analistas de mercado. Existe un riesgo en cuanto a que se genere una mayor desvalorización en el portafolio de las reservas internacionales frente a la prevista, que reduciría su rendimiento, y por consiguiente la proyección del resultado del ejercicio.

En particular, frente al presupuesto aprobado:

- *El rendimiento de las Reservas Internacionales se proyecta inferior en \$1.590 mm como resultado de la desvalorización del portafolio, mayor al rendimiento por sus intereses. La proyección para 2022 se estima negativa en lo que resta del año por lo que no alcanza a compensar la desvalorización observada.*

El rendimiento de las reservas internacionales se estimó, para este escenario, con base en las curvas de rendimiento¹ de los bonos de los gobiernos en donde estas se encuentran invertidas, con corte al 31 de agosto de 2022. Cualquier cambio en estas curvas de rendimiento, en línea con lo observado en lo corrido del año, generaría un cambio en la estimación de los rendimientos de este portafolio. En este sentido, se destaca que este rubro de los ingresos cuenta con una incertidumbre inusualmente alta, debido a los altos niveles de volatilidad observados en los mercados financieros internacionales, con riesgos sesgados a la baja.

- *Los otros ingresos monetarios se proyectan superiores en \$64 mm, por diferencias en cambio calculadas sobre los activos en moneda extranjera del Banco de la República diferentes a las Reservas Internacionales por \$59 mm, como resultado de la mayor depreciación del peso frente al dólar con respecto a lo considerado en el presupuesto aprobado.*

- *El gasto por la comisión de compromiso de la Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional se proyecta inferior en \$16 mm. Para 2022, en el presupuesto aprobado se estimó un valor de esta comisión de US\$32 millones (\$120 mm) y en la nueva proyección este valor es de US\$27 millones (\$104 mm).*

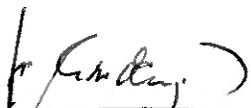
- *Finalmente, los otros gastos monetarios se estiman superiores en \$21 mm, como resultado del mayor valor por la administración y manejo de fondos en el exterior relacionado con las Reservas Internacionales (\$7 mm) y de los egresos por diferencias en cambio (\$13 mm), en ambos casos, producto de la mayor depreciación del peso frente al dólar estimada actualmente, lo que aumenta el valor en pesos de estos gastos.*

Resultado de lo anterior, en 2022 se estima una utilidad del Banco de la República de \$510 mm, inferior en \$752 mm con respecto al presupuesto aprobado para esta vigencia. La menor utilidad resulta principalmente del menor rendimiento por Reservas Internacionales, producto del incremento en las tasas de interés externas.

En consideración de lo expuesto y el detalle contenido en el Documento DGPPN N°51 de 2022, que forma parte integral de la presente acta, el CONFIS emitió concepto favorable sobre incidencia en las finanzas públicas de la adición al presupuesto del Banco de la República de la vigencia 2022.

¹ De estas curvas, se pueden derivar las curvas cero cupón implícitas para fechas futuras de estos títulos (curvas forward), con las cuales se estima el rendimiento de estas reservas.

Asimismo, se aprobó la recomendación al Banco de la República de revisar la posibilidad de cambiar la metodología actual de contabilización de la utilidad del ejercicio, en la medida en la que se considera que los cambios en la valoración de las reservas internacionales, derivados de cambios en los precios de mercado de estos títulos, deben generar una afectación patrimonial, mas no en los ingresos y egresos del Banco de la República.


JOSE ANTONIO OCAMPO GAVIRIA
Presidente


CLAUDIA MARCELA NUMA PÁEZ
Secretaria Ejecutiva