
INFORME DE CUMPLIMIENTO DE REGLA FISCAL EN 2015

Junio de 2016

REPÚBLICA DE COLOMBIA

**MINISTERIO DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO**

**INFORME DE CUMPLIMIENTO
DE LA REGLA FISCAL EN 2015**

2016

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

República de Colombia

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

Juan Manuel Santos

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Mauricio Cárdenas

VICEMINISTRA GENERAL

Ximena Cadena

VICEMINISTRO TÉCNICO

Andrés Escobar Arango

DIRECTOR GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

Andrés Mauricio Velasco

Este documento fue escrito en colaboración de los siguientes asesores de la Dirección General de Política Macroeconómica:

Emilio Wills

Steven Zapata

Informe de cumplimiento de la regla fiscal 2015

Junio 2016

INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL EN 2015

Contenido

INTRODUCCIÓN	5
1. BALANCE ESTRUCTURAL GNC 2015	5
2. CONSISTENCIA CON LA META ESTABLECIDA	7
3. CONTINGENCIAS FISCALES 2015	8
4. CONSIDERACIONES MACROECONÓMICAS Y PERSPECTIVAS FISCALES 2016	8

INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL **2015**

INTRODUCCIÓN

El artículo 12 de la Ley 1473 de 2011 exige al Gobierno Nacional rendir un informe a las Comisiones Económicas del Congreso de la República sobre el cumplimiento de la meta de déficit estructural, variable fijada como objetivo de la política fiscal por parte de la Ley 1473 de 2011.

El déficit estructural se define como el diferencial observado, al cierre de la vigencia fiscal, entre ingreso y gasto estructural y aplica para el Gobierno Nacional Central (GNC). El ingreso estructural se determina descontando del recaudo total del GNC la porción explicada por los ciclos tributarios y energéticos, mientras que el gasto estructural iguala al gasto total cuando no hay programas de gasto contra cíclico en ejecución.

El componente cíclico del ingreso tributario se determina empleando la brecha de producto, que es la diferencia porcentual entre el PIB real y el potencial. Así, cuando el PIB real diverge del potencial, se presenta un ciclo que eleva o reduce los ingresos tributarios observados con respecto a su nivel estructural. Por su parte, el ciclo energético se determina como el producto entre el ingreso energético marginal (ingreso adicional por un dólar de aumento en la cotización del crudo nacional respecto a su nivel de largo plazo), el diferencial entre el precio observado y el de largo plazo, y la tasa de cambio promedio observada.

Este documento rinde el informe exigido por la Ley mencionada siguiendo los términos que ha venido usando el Gobierno Nacional desde junio de 2013, año en que se hizo la primera versión de este informe. El texto empieza describiendo el resultado estructural observado al cierre de 2015, su consistencia con la meta establecida y las contingencias fiscales que se presentaron. Después, hace un breve recuento de las expectativas macroeconómicas y fiscales para 2016 y por último describe el resultado fiscal esperado para el cierre del año en curso.

1. BALANCE ESTRUCTURAL GNC 2015

Al cierre de 2015 el déficit estructural mantuvo la senda decreciente definida por la legislación y se ubicó en 2,2%, 0,1 pp del PIB por debajo del déficit estructural observado el año anterior (Cuadro 1). El balance total se ubicó en 3,0% del PIB siendo, en consecuencia, el balance cíclico equivalente a -0,8% del PIB (\$6.262 mil millones).

El balance total, déficit de \$24.269 mm (3,0% del PIB), se calcula obteniendo la diferencia entre los gastos totales, que ascendieron a \$153.590 mm (19,2% del PIB), y el recaudo total de ingresos que alcanzó \$129.321 mm (16,1% del PIB) al cierre de 2015. Considerando que

durante la vigencia no se dieron las condiciones necesarias para la ejecución de programas contra cíclicos de gasto, este se computó en su totalidad como estructural¹.

Por otro lado, el ingreso sí presentó un componente cíclico negativo, equivalente a \$6.262 mm (-0,8% del PIB), derivado de un PIB real inferior al potencial y un diferencial entre el precio promedio observado para la canasta colombiana de crudos y la proyección de largo plazo para 2014. Este primer factor, abrió un espacio \$2.332 mm, al observarse un PIB real inferior en 2,2% al potencial. El segundo, por su parte, redundó en un ciclo negativo de \$3.930 mm, consecuente con un diferencial de precios del petróleo de \$US 30 en 2014 (Cuadro 1).

Cuadro 1
Balance Estructural – GNC

	CONCEPTO	2015	
		\$MM	% PIB
1	Ingresos Totales	129.321	16,1
1.1	Ingresos Estructurales	135.583	16,9
1.1.1	No Energéticos	122.853	15,3
1.1.2	Energéticos	12.730	1,6
1.2	Ingresos Cíclicos	-6.262	-0,8
1.2.1	Tributarios sin minería	-2.332	-0,3
1.2.2	Energéticos	-3.930	-0,5
2	Gastos Totales	153.590	19,2
2.1	Gasto Estructural	153.590	19,2
2.2	Gasto Contracíclico	0	0,0
= 1 - 2	Déficit Total	-24.269	-3,0
= 1.1 - 2.1	Déficit Estructural	-18.007	-2,2
= 1.2 - 2.2	Déficit Cíclico	-6.262	-0,8

Fuente: DGPM – MINHACIENDA

Los ingresos estructurales se componen, en consecuencia, de la totalidad de los ingresos no energéticos y de los energéticos asociados al precio de largo plazo del petróleo, los cuales corresponden a \$122.853 mil millones (15,3% del PIB) y a \$12.730 mm (1,6% del PIB), respectivamente (Cuadro 1). Los primeros incluyen fuentes tributarias no petroleras, fondos especiales y recursos de capital diferentes a excedentes financieros de Ecopetrol.

En este sentido, el déficit estructural de 2,2% del PIB se obtiene como la diferencia entre los ingresos y los gastos estructurales. Se concluye, entonces, que el déficit estructural observado al cierre de 2015 resultó inferior al reportado en 2014 registrado en 2,3% del PIB.

¹ De conformidad con lo decretado en el artículo 6° de la Ley 1473 de 2011 “El Gobierno Nacional podrá llevar a cabo programas de gasto, como política contra cíclica, cuando se proyecte que en un año particular **la tasa de crecimiento económico real estará dos puntos porcentuales o más por debajo de la tasa de crecimiento económico real de largo plazo, siempre y cuando se proyecte igualmente una brecha negativa del producto**. Este gasto contra cíclico no puede ser superior a un 20% de dicha brecha estimada”. Resaltado fuera del texto.

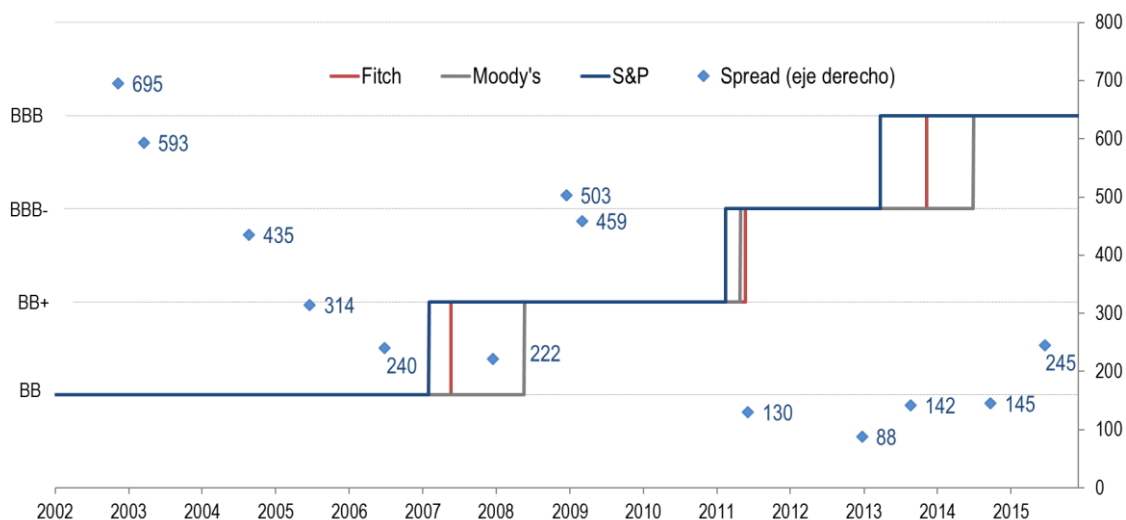
2. CONSISTENCIA CON LA META ESTABLECIDA

La Ley 1473 de 2011 impuso sobre el balance estructural metas puntuales de déficit para los años 2014, 2018 y 2022 equivalentes a 2,3%, 1,9% y 1,0% del PIB, respectivamente. Adicionalmente, el artículo 5° estipula que este indicador debe observar una senda decreciente. Dadas las condiciones, el déficit estructural reportado para 2015 debía ser inferior al de 2014 y, por lo tanto, no exceder el 2,3% del PIB. Como quedó expuesto en la sección anterior, al cierre de 2015 el déficit estructural fue de 2,2% del PIB; inferior al reportado al cierre del año 2014 (2,3% del PIB).

La administración prudencial de las finanzas públicas, consistente con las disposiciones definidas por la Regla Fiscal, ha permitido mantener una senda razonable de gastos que ha hecho creíble la política fiscal adoptada por el Gobierno Nacional. Esto se refleja en niveles sostenibles de deuda pública como proporción del PIB que, con un manejo apropiado de la política económica, ha generado un mejoramiento continuo de la calificación de riesgo crediticio de Colombia.

El Gráfico 1 muestra cómo, desde 2002, la calificación de riesgo soberano ha presentado una mejora continua, al pasar de BB a BBB entre 2002 y 2014, situación que se mantiene a hoy para todas las agencias calificadoras de riesgo. Gracias a esto el costo de financiamiento ha venido reduciéndose. Prueba de ello es que, tal como lo muestra el Gráfico 1, desde 2009 hasta la fecha, el spread de los títulos de deuda pública externa colombiana se ha venido reduciendo; en particular, para un bono de diez años el spread disminuyó en 258 puntos básicos, al pasar de 503 puntos básicos en 2009 a 245 pb en 2016.

Gráfico 1: Calificación de Riesgo Soberano y Spread de las emisiones de bonos en dólares a 10 años



Fuente: Calificadoras de riesgo y Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional

3. CONTINGENCIAS FISCALES 2015

La caída de los precios del petróleo que se presentó a partir del segundo semestre del año 2014, la depreciación del peso colombiano frente al dólar, y la tasa de inflación, la cual se ubicó por encima del rango meta definido por el Banco de la República, son las contingencias más serias que sufrió la economía colombiana.

Dada la estructura tributaria vigente, el impacto de la caída de precios sobre el recaudo de las rentas petroleras se materializará en 2016. Basta recordar que, tanto los ingresos petroleros provenientes de los impuestos de renta y CREE, así como los dividendos que Ecopetrol le transferirá a la Nación en 2016, dependen de las utilidades reportadas en 2015. En ese sentido, el comportamiento de los precios del petróleo en 2015 influyó y determinó, por la vía de las utilidades del sector, el nivel a recaudar por concepto de ingresos energéticos en 2016, así como la magnitud y sentido del ciclo energético a descontar del ingreso total al cierre de ese mismo año.

Por otra parte, se esperan mayores presiones de gasto como un efecto de la devaluación sobre el pago de los intereses de la deuda en dólares. De igual manera, una mayor inflación observada genera un incremento en la necesidad de recursos destinados, esencialmente, al pago de pensiones y de servicios personales.

En la sección siguiente, dedicada a las expectativas para 2016, se presenta una discusión más profunda y detallada sobre las consecuencias producidas por los factores mencionados.

4. CONSIDERACIONES MACROECONÓMICAS Y PERSPECTIVAS FISCALES 2016

Conforme a lo establecido en la sección precedente, el precio promedio observado para la canasta colombiana de crudo es relevante para la determinación del componente cíclico energético. Debe tenerse en cuenta que los ingresos energéticos percibidos en una vigencia dependen de las utilidades observadas por el sector de hidrocarburos en la vigencia anterior. El precio del petróleo de la referencia Brent observado en 2014 alcanzó un promedio anual de USD\$99,5 el barril. Desde comienzos de julio de 2014, se ha observado una tendencia decreciente que se extendió durante todo el 2015, disminuyendo el precio a un promedio anual de USD\$53,6 por barril (Gráfico 2).

Como ya se mencionó en el Informe de Cumplimiento de Regla Fiscal 2014 y en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2015, este comportamiento en los precios se explica por factores de oferta y demanda que derivaron en un incremento en la disponibilidad y en una disminución de precios.

Por el lado de la oferta, esta situación inició en 2014 como consecuencia de una mayor producción de crudo en Estados Unidos desde 2013 y por las decisiones tomadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) que mantuvieron durante todo el año 2015 su producción en un rango cercano a los 32 MBPD.

En términos de demanda por crudo, la desaceleración en el ritmo de crecimiento de algunas economías, entre ellas China, ha tenido un impacto relevante. A lo que se suma la mayor producción en Estados Unidos que ha contribuido a reducir su demanda externa de crudo.

Como resultado del comportamiento de los precios del crudo de la canasta colombiana durante el 2015, se observó un diferencial de US\$30,2 por barril entre el precio de largo plazo establecido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2015 (MFMP 2015), US\$73,6 por barril, y el precio promedio observado para ese año, US\$43,4 por barril. El diferencial observado al cierre de la vigencia 2015 fue US\$4,6 mayor al proyectado en el MFMP 2015 lo que trajo consigo un mayor ciclo energético que el pronosticado en dicho documento.

Gráfico 2
Precio Spot Diario del Petróleo Brent 2014 – 2016



Fuente: Bloomberg, cálculos MHCP

En términos del balance fiscal este efecto se traduce en un ciclo energético negativo. Los casi treinta dólares de diferencial entre el precio de largo plazo y el observado causan un ciclo que alcanza los -\$11.536 miles de millones (-1,4% del PIB), superior en 0,2 pp del PIB al proyectado en el MFMP 2015, estimado en 1,1% del PIB.

Por otro lado, la desaceleración esperada en la economía causa un ciclo negativo proyectado de \$3.548 miles de millones (-0,4% del PIB), superior en 0,1 pp del PIB al proyectado en el MFMP 2015. Se presenta este incremento debido a dos factores principales: primero, el menor crecimiento económico del 2015, que aumentó la brecha del producto al cierre de dicha vigencia generando un efecto base para el 2016 y, segundo, la actualización en las proyecciones de crecimiento potencial por parte del Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF) y de crecimiento real, llevan a una mayor brecha estimada para el año corriente².

² Para mayor información al respecto consultar Acta No. 007 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal que está disponible en la página web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En total, el ciclo negativo correspondiente a la suma de los efectos ya mencionados ascenderá en 2016 a 1,8% del PIB, \$15.083 miles de millones, superior en 0,3 pp del PIB al proyectado en el MFMP 2015 (Cuadro 2).

Cuadro 2
Balance Estructural GNC

CONCEPTO	2016		
	\$MM	% PIB	
1	Ingresos Totales	127.761	15,0
1.1	Ingresos Estructurales	142.844	16,8
1.1.1	No Energéticos	132.140	15,6
1.1.2	Energéticos	10.705	1,3
1.2	Ingresos Cíclicos	-15.083	-1,8
1.2.1	Tributarios sin minería	-3.548	-0,4
1.2.2	Energéticos	-11.536	-1,4
2	Gastos Totales	161.080	19,0
2.1	Gasto Estructural	161.080	19,0
2.2	Gasto Contracíclico	0	0,0
= 1 - 2	Balance Total	-33.319	-3,9
= 1.1 - 2.1	Balance Estructural	-18.236	-2,1
=1.2 - 2.2	Balance Cíclico	-15.083	-1,8

Fuente: DGPM – MINHACIENDA

El incremento del ciclo amplía el espacio fiscal en la medida en que permite un mayor déficit total consistente con la meta de déficit estructural fijada por Regla Fiscal. Esta propiedad en el diseño del instrumento, facilita un suave ajuste a los nuevos niveles estructurales de precio del petróleo y evita una súbita contracción del gasto que podría empeorar la desaceleración que afronta la economía. De esta forma, el Gobierno mantiene un nivel de gasto que impulsa la demanda y opera como estabilizador automático para paliar los efectos contractivos causados por la caída de los precios del petróleo. En ausencia de este mecanismo se haría necesario un ajuste automático del gasto y equivalente a la caída de ingresos, lo que dejaría a la economía sin impulso fiscal en medio de una desaceleración.

Es así que el gasto ascenderá a \$161.080 miles de millones (19,0% del PIB). Considerando que se esperan ingresos totales por \$127.761 miles de millones (15,0% del PIB), el déficit total ascenderá a 3,9% del PIB, correspondiente a \$33.319 miles de millones. Descontando del balance total el ciclo negativo de \$15.083 miles de millones (1,8% del PIB), se obtiene un déficit estructural de \$18.236 miles de millones (2,1% del PIB). Cifra que, siendo inferior a la reportada para 2015, satisface la condición central de la Regla Fiscal.

Es preciso recordar que, a pesar del espacio fiscal facilitado por la Regla Fiscal, las condiciones que enfrenta la economía han llevado al Gobierno a la necesidad de idear una estrategia para afrontar la reducción de los ingresos fiscales. A finales del año pasado, se estableció una política denominada Austeridad Inteligente que tiene como fin soportar el choque petrolero y darle paso a una nueva economía más enfocada en la industria, la agricultura y el turismo, con el fin de mantener el nivel de empleo y el crecimiento

económico. Esta estrategia distribuye el peso del ajuste entre las diferentes políticas disponibles, sin sobrecargar ninguno de los frentes: ingresos, gasto público y endeudamiento, dentro del marco de la Regla Fiscal.

De esta manera, se ha buscado exitosamente aumentar los ingresos tributarios no petroleros y se ha reducido el gasto del Gobierno, sin reducir el esfuerzo alcanzado en los programas sociales. En el año 2015, y en concordancia con lo establecido en el artículo 76 del Decreto 111 de 1996: “Por el cual se compilan la Ley 38 de 1989, la Ley 179 de 1994 y la Ley 225 de 1995 que conforman el Estatuto Orgánico del Presupuesto”, el Gobierno Nacional aplazó un total de 1,1% puntos porcentuales (pp) de PIB del total del presupuesto de la vigencia y en el mes marzo del año en curso, mediante el Decreto 378 de 2016, aplazó 0,7 pp del PIB del presupuesto vigente en 2016 con el fin de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y asegurar el cumplimiento de la Regla Fiscal. Lo anterior se hizo necesario toda vez que el ciclo no compensa, en su totalidad, la reducción de los ingresos.

Se reitera, así, lo previamente expuesto; la Regla Fiscal obliga a un ajuste del gasto en respuesta a un menor nivel estructural de precios del petróleo, pero permite que este se realice suavemente. Finalmente, vale mencionar que el gobierno se encuentra comprometido con la meta de déficit estructural fijada por la Regla Fiscal. En ese sentido tomará, en el transcurso del año, las decisiones que sean necesarias para garantizar su observancia. El resultado final se presentará al Congreso de la República en el informe de cumplimiento del próximo año.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Carrera 8 No. 6C- 38. Bogotá D.C., Colombia
Correo electrónico: atencioncliente@minhacienda.gov.co
Línea Nacional: 01 8000 910071
Teléfono en Bogotá: (57 1) 381 1700 - (57 1) 602 1270
Fax: (57 1) 381 2183
Código Postal: 111711
NIT: 899.999.090-2

www.minhacienda.gov.co



MINHACIENDA
