



Informe de empalme del Comité Autónomo de la Regla Fiscal

Julio 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 Augusto Montoya Ruiz – Analista

Camilo José Ríos – Secretario Administrativo / Analista

Bogotá D.C., julio 31 de 2022

Informe de empalme del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF)

Contenido

1.	Estructura y funcionamiento del CARF	2
2.	Normativa aplicable	4
3.	Reglamentos y procedimientos.....	6
4.	Informe de actividades realizadas a la fecha de empalme	7
4.1	Designación del CARF y del equipo de la Dirección Técnica	7
4.2	Rueda de prensa – febrero de 2022	7
4.3	Sesiones del CARF	7
4.4	Informe al Congreso	14
4.5	Análisis técnicos realizados por el CARF	14
5.	Pronunciamientos del CARF	53
5.1	Pronunciamiento No 1. Plan Financiero 2022	53
5.2	Pronunciamiento No 2. Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles	54
5.3	Pronunciamiento No 3. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022	56
6.	Recursos humanos y financieros.....	57
7.	Temas prioritarios administrativos	58
8.	Temas prioritarios técnicos	59
8.1	Solicitud al CONFIS sobre la contabilidad del FEPC	59
8.2	Pronunciamiento sobre el MGMP y el proyecto de PGN 2023	59
8.3	Pérdida por COVID 19	59
8.4	Recaudo por gestión y fortalecimiento de la administración tributaria	60
8.5	Ingreso solidario	60
8.6	Avance de estadísticas de finanzas públicas.....	60

1. Estructura y funcionamiento del CARF

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 y se establece como organismo técnico, permanente e independiente, adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). 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 elige 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 y se contará con una mesa de proyecciones macroeconómicas entre el MHCP y la Dirección Técnica del CARF donde se discutirán las estimaciones para la regla.

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 “Por medio de la cual se expide la ley de inversión social y se dictan otras disposiciones”.

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

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.

2. Normativa aplicable⁶

Norma y tema	Responsabilidades o relación con el CARF
<p>Ley 1473 de 2011, modificada por el título 5 de la ley 2155 de 2021 (Artículos 60 y 61) <i>Por medio de la cual se establece una regla fiscal y se dictan otras disposiciones.</i></p>	<p>Establece el objeto, ámbito de aplicación, definiciones y demás aspectos de la regla fiscal:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Buscará asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, de tal forma que no se supere el límite de deuda neta, de 71% del PIB. La deuda neta se define como deuda total del Gobierno Nacional menos sus activos financieros. • El ancla de la deuda neta será 55% del PIB, para otorgar un margen al Gobierno y que, en caso de choques, la deuda neta no supere el límite propuesto. • Incluye un límite de la deuda neta del 71% del PIB y un ancla de la deuda neta de 55% del PIB. A su vez, ata positivamente el BPNE a la deuda neta. Lo anterior implica que entre mayor sea la deuda neta del GNC menor será su espacio fiscal. • Contempla un periodo de transición para entrar en vigor en el año 2026. El periodo de transición estimula las siguientes metas del BPNE. <ul style="list-style-type: none"> ○ 2022: -4,7% del PIB ○ 2023: -1,4% del PIB ○ 2024: -0,2% del PIB ○ 2025: 0,5% del PIB • BPNE elimina el efecto de los ciclos para, permitir que el Gobierno pueda des-ahorrar en desaceleraciones y ahorrar en aceleraciones de la actividad económica. • Cláusula de límite de deuda neta: Si la deuda neta supera el límite de deuda, el BPNE del Gobierno será al menos de 1,8% del PIB. • Adicionalmente, crea el CARF, le otorga funciones específicas y obliga a que este presente dos informes al Congreso cada año.
<p>Decreto 1717 de 2021 <i>Adiciona el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, en lo relacionado con la reglamentación de la Regla Fiscal.</i></p>	<p>Metodología de estimación del ciclo económico:</p> <ul style="list-style-type: none"> • CARF estimará el PIB tendencial con una o varias metodologías y estimará las (dos) elasticidades PIB real del recaudo no petrolero. • Estos parámetros serán enviados al MHCP a más tardar el 30 de abril de cada año. • Se publicará el documento (por tarde una semana después a la adopción de la metodología) con la metodología de estimación, justificando las modificaciones a la esta. <p>Mesa técnica de proyecciones macroeconómicas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Compuesta por la DGPM del MHCP y la DT-CARF. • Discutirá las estimaciones del CARF para el PIB tendencial y las elasticidades PIB del recaudo no petrolero, y las proyecciones macroeconómicas elaboradas por el Gobierno. • Deberá reunirse al menos una vez, antes del envío por parte del CARF al MHCP del PIB tendencial y de las elasticidades PIB del recaudo no petrolero.

⁶ Puede ser consultada [aquí](#).

Norma y tema	Responsabilidades o relación con el CARF
<p>Decreto 1737 de 2021 <i>Modifica el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público en lo relacionado con la reglamentación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal.</i></p>	<p>Reglas de funcionamiento del CARF:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sistema de alternancia de los miembros que pertenecen al Congreso. • Frecuencia y convocatoria de las reuniones del CARF. • Presidente del CARF: será uno de los miembros expertos elegido por mayoría simple, por un año prorrogable. • Funciones del presidente del CARF: Preside y coordina; Representante y vocero; Coordina con la Secretaría Técnica el orden del día; Avalar y suscribir las actas; Someter el reglamento operativo del CARF; Otras que se requieran. • Invitación a externos: según el reglamento del CARF y sujetos a la restricción presupuestal. Estarán sujetos a la reserva de información. • Reglamento operativo CARF: debe ser realizado antes de tres meses de su conformación. Cualquier modificación, que debe ser presentada por el presidente, debe ser aprobada por la mayoría de los miembros. • Apoyo administrativo y financiero: MHCP brindará soporte necesario para facilitar funciones administrativas del CARF. • Composición de la DT-CARF y perfil de sus cargos: mínimo 7, máximo 20 personas, de acuerdo con la disponibilidad presupuestal: <ol style="list-style-type: none"> 1. Director Técnico: pregrado y posgrado, más 84 meses de experiencia en temas CARF. 2. Secretario administrativo: profesional, más 48 meses de experiencia en temas administrativos. 3. Analistas (mínimo 5 y máximo 17), profesionales, así: <ol style="list-style-type: none"> 3.1. Mínimo 2, máximo 6, con mínimo 60 meses de experiencia en temas CARF. 3.2. Mínimo 3, máximo 11, con mínimo 30 meses de experiencia en temas CARF. 4. Asesor de comunicaciones: profesional en áreas de comunicaciones, con mínimo de 24 meses de experiencia. • Funciones del director técnico del CARF: Secretario técnico del CARF; Apoyar al CARF en sus funciones y objeto; Orientar y proponer lineamientos para contratación de estudios especializados; Coordinar sesiones de la Mesa técnica de proyecciones macroeconómicas; Otras asignadas por el CARF. • Supervisión del equipo técnico: CARF con cualquiera (o grupo) de sus miembros supervisará los contratos del CARF. CARF podrá adoptar medidas administrativas necesarias para logro de sus objetivos. • Contratación de estudios especializados: los contratos que requiera el CARF serán contratados por el MHCP de acuerdo con la disponibilidad presupuestal del CARF de conformidad con el MGMP y las normas de contratación estatal. • Seguimiento a la cláusula de escape: en caso de activación de la cláusula de escape por el CONFIS (o de cualquier modificación una vez activa), el CARF publicará (e incluirá en su informe al Congreso) un documento técnico pronunciándose respecto a las motivaciones de la activación, su duración, magnitud de la desviación y sobre la senda de retorno a la Regla Fiscal.
<p>Resolución 3948 de 2021</p>	<p>Designa los miembros expertos del Comité Autónomo de la Regla Fiscal con periodos de cuatro (4) años así:</p>

Norma y tema	Responsabilidades o relación con el CARF
<p><i>Por la cual se designan los miembros expertos del Comité Autónimo de la Regla Fiscal y su respectiva remuneración</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Tres (3) miembros que harán parte del Comité Autónimo de la Regla Fiscal por un periodo de cuatro (4) años, y que corresponden a miembros expertos, de reconocido prestigio profesional o académico en materia de finanzas públicas y quienes no podrán ser servidores públicos: <ol style="list-style-type: none"> 1. Juan Pablo Córdoba Garcés 2. María Fernanda Suárez Londoño 3. Olga Lucía Acosta Navarro • Designación de los miembros expertos del Comité Autónimo de la Regla Fiscal con periodos de dos (2) años por una única vez y que corresponden a miembros expertos, de reconocido prestigio profesional o académico en materia de finanzas públicas y quienes no podrán ser servidores públicos: <ol style="list-style-type: none"> 4. 1. Sylvia Escobar Gómez 5. 2. Fernando Jaramillo Mejía • Honorarios por asistencia a las sesiones del Comité Autónimo de la Regla • Fiscal. Los miembros expertos recibirán una remuneración de ciento cincuenta y ocho (158) Unidades de Valor Tributario — UVT vigentes para el año 2022. En caso de que el Comité tenga más de una sesión al mes, los miembros expertos solo serán remunerados por una sola sesión en el mes.

3. Reglamentos y procedimientos

El CARF, en cumplimiento de lo establecido por el Decreto 1737 de 2021, aprobó y adoptó en su sesión No. 2, del 22 de marzo de 2022, el reglamento del Comité⁷.

En el primer capítulo de este documento se especifican las reglas para la citación de las reuniones del CARF, incluyendo procedimientos para la convocatoria, la inclusión de invitados, la definición del quorum decisorio, la aprobación de actas y la realización de reuniones de preparación técnica de los miembros expertos y los miembros del Congreso.

El segundo capítulo recoge los aspectos de la estructura organizacional, incluyendo el procedimiento para la selección y designación del Director Técnico y del equipo técnico. Igualmente se establecen procedimientos para revisar situaciones de incompatibilidad o inhabilidad. El capítulo tercero recoge los elementos de funcionamiento del CARF, así como su metodología de trabajo para el cumplimiento de funciones, la elaboración de documentos técnicos, la gestión de información, rendición de cuentas e intercambio con expertos.

El cuarto capítulo recoge los aspectos relacionados con comunicaciones y transparencia, que cubren el manejo oportuno de información, participación en espacios públicos y confidencialidad y reserva de información, así como tiempos de respuesta a las consultas ciudadanas.

⁷ El reglamento se encuentra publicado en la página web del CARF. Consulte el reglamento [aquí](#).

4. Informe de actividades realizadas a la fecha de empalme

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.

4.1 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.

4.2 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 del 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 Ley respecto a la regla fiscal. Dicha presentación fue puesta a disposición del público en general en la página web del CARF⁸.

4.3 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 adelantadas⁹.

⁸ Consulte la presentación [aquí](#)

⁹ 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.

4.3.1 Primera sesión del CARF – 2 de febrero de 2022¹⁰

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

4.3.2 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.

¹⁰ Consulte el Acta No.1 del CARF [aquí](#)

- 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.

4.3.3 Tercera sesión del CARF – 29 de abril de 2022

La sesión No. 3 del CARF inició con la aprobación del informe al Congreso primer semestre 2022, seguido de la aprobación del Acta No. 2.

La DT-CARF presentó la metodología de estimación de las elasticidades del recaudo al PIB, iniciando por el contexto del marco normativo aplicable a este concepto, refiriéndose a lo establecido en la Ley 1473 de 2011 y el Decreto 1717 de 2021. Las estimaciones se diferencian por cuotas y no cuotas de renta tipificándose como largo de plazo, además se estiman de manera no restringida y usando

valores del recaudo neto y el método econométrico de Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles¹¹.

De igual forma, se presentó la metodología y resultados del PIB tendencial señalando que este ejercicio permite identificar el nivel de gasto público sostenible en el mediano plazo, pues tiene en cuenta el ingreso estructural que aísla los efectos temporales del ciclo económico y petrolero¹².

El CARF señaló que es importante mostrar y explicar la utilidad de esta herramienta técnica para conocimiento del público en general, transmitiéndolo con palabras sencillas y presentarlo de esa misma forma ante el Congreso.

El Presidente del CARF, señaló la relevancia sobre estas estimaciones, pues gracias a la nueva institucionalidad este cálculo ahora es realizado de forma independiente y no por el gobierno, como sucedía antes. El resultado que se pone a disposición del gobierno es la mejor estimación puntual, considerando las obligaciones descritas en las diferentes normas.

4.3.4 Cuarta sesión del CARF – 31 de mayo de 2022

La sesión No. 4 del CARF empieza con la verificación del quórum y la aprobación del orden del día, seguido por la aprobación del Acta No. 3 del CARF. Luego, la DT-CARF presenta una actualización del PIB tendencial, motivada en la publicación de información recientemente actualizada. Con la actualización de la información mencionada, y siguiendo la metodología aprobada por el CARF, el PIB tendencial estaría levemente por encima de la estimación inicial entregada el 30 de abril.

El MHCP presenta los supuestos y escenarios fiscales 2022-2033 que se incluirán en el MFMP. Se presenta un capítulo especial para el FEPC, dada su relevancia en las cuentas fiscales. Se señala que existen unos retos para reducir las inflexibilidades del gasto público, y que el esfuerzo que deberá seguir haciendo la DIAN en materia de gestión tributaria es importante.

El MHCP señala que los mensajes más importantes del MFMP 2022 son: i) que de materializarse el Plan Financiero en 2022 se logra el mayor ajuste fiscal anual en 29 años; ii) en 2023 se retornaría a superávit primario, dos años antes de lo previsto, en un contexto en que la inversión supera el promedio histórico y se honran 19,1 billones de COP del déficit estimado de FEPC; y iii) la deuda se ubicaría muy cerca del ancla desde 2022 y se mantendría en esos niveles en la próxima década, en concordancia con la expectativa de que el balance primario promedie 0,4% del PIB entre 2023-2033.

Sobre el supuesto de crecimiento, explica que obedece a los buenos resultados sectoriales observados recientemente, el crecimiento del 6,5% es moderadamente conservador, toda vez que, si el PIB trimestral se mantiene en los niveles observados en el primer trimestre del año, a cierre del 2022 se tendría un crecimiento del 5,7%, mientras que, si los crecimientos trimestrales se

¹¹ La tabla de elasticidades se encuentra en la sección 4.4.3 elasticidades del recaudo al PIB

¹² Los resultados del documento sobre el PIB tendencial se encuentran en la sección 4.4.4

comportan como el promedio histórico, la economía crecería 7,3%. Además, menciona que se debe tener en cuenta la sorpresa al alza de algunas actividades económicas, como las artísticas, comerciales, entre otras.

Respecto precio del petróleo el MHCP estima que esta bonanza sea transitoria y que en el mediano plazo los precios se estabilicen. Para las importaciones, se supone un crecimiento de 18,5%, suponiendo un dinamismo alto, pero con la claridad de una corrección gradual frente al primer trimestre de 2022, en línea con lo observado en los registros de la DIAN de abril, y con la perspectiva derivada del análisis de los futuros asociados al precio de varios insumos para lo que resta de 2022.

En las proyecciones fiscales de 2022 los ingresos tributarios se ajustaron al alza partiendo de un mayor el recaudo tributario observado a mayo. Se resaltan las cuotas y las retenciones de renta, así como los tributos externos. En recursos de capital, habría ingresos adicionales por mayores dividendos de Ecopetrol. Los gastos tienen un ajuste adicional explicado por los intereses y el pago anunciado para cubrir parte del déficit del FEPC por el saldo hasta el primer trimestre de 2022.

Para el 2023 se prevé un aumento ingresos en línea con un mejor desempeño económico, los ingresos petroleros, la gestión de la DIAN y los efectos de la Ley de Inversión Social, que se usan en mayores intereses, pago del FEPC y reducción del déficit. De igual forma el gasto es objeto de una gradual corrección a partir de 2023, impulsada por una reducción en intereses y una la disminución de las transferencias destinadas al FEPC, que se estima lleguen a 0 a partir de 2026. La inversión pública oscilaría alrededor de sus niveles promedio históricos. Los gastos de funcionamiento tendrían un comportamiento creciente hasta 2026, impulsados por las mayores presiones en el SGP y pensiones, las cuales se disiparán gradualmente a partir de la misma vigencia.

En el escenario presentado la deuda neta llega a su ancla en 2024 y se espera que la deuda neta se ubique cerca del ancla en la próxima década, de forma coherente con la expectativa de que el balance primario promedie 0,4% del PIB entre 2023 y 2033. El MHCP señala que el MFMP muestra consistencia con la regla fiscal.

La DGPM presenta un plan para el saldo del FEPC y política de combustibles líquidos, que se incluirá en el MFMP. Existe compromiso formal con Ecopetrol de pagar \$14,2 billones correspondientes al saldo neto del FEPC acumulado entre el segundo semestre del 2021 y el primer trimestre del 2022. Se propone elaborar un borrador de decreto con una nueva metodología para la fijación de precios y una senda de convergencia del precio doméstico al internacional. Además se incluye un abanico de alternativas para la reforma estructural al mecanismo de estabilización, así como ajustes a la institucionalidad y a la fórmula paramétrica.

El CARF manifiesta su preocupación con el problema de discrecionalidad en la fijación de precios. Recomendó que es importante agilizar la gestión en la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) para que asuma la responsabilidad de aplicación del mecanismo de estabilización. Insiste en la importancia que este Gobierno asuma el déficit. Se requiere un cronograma de implementación de las reformas propuestas, con el fin de alinear los incentivos. El CARF insiste en la necesidad de mejorar la transparencia y de publicar el déficit, así sea como una cuenta de orden.

El Ministro de Hacienda hace un llamado al CARF para que revise las inflexibilidades en el gasto, en especial, las más significativas que son SGP y pensiones. Esto último, cobra relevancia si se tiene en cuenta que el efecto de mayores ingresos tiene consecuencias en esta materia en por lo menos las próximas 4 vigencias

Continúa el CARF con los comentarios del sobre los supuestos macroeconómicos, los escenarios fiscales 2022-2033, el plan para el FEPC y la política de combustibles. Las cifras reflejan un buen momento y se resalta el comportamiento positivo de algunos indicadores. Las cifras son buenas, alentadas por un deflactor del PIB que se ha observado alto y que probablemente permanezca así todavía unos trimestres.

En 2022 y 2023, la regla fiscal da un espacio que se puede usar de manera responsable. Si bien se destaca que el MHCP incluya las cifras del FEPC en el GG, el CARF insiste en que se incluyan los déficits causados completos en cada vigencia, como parte del balance en el GNC. Sin perjuicio de ello, el CARF presentará sus cifras y esto será una diferencia con el MHCP.

El CARF señala que hay un cambio sustancial en la visión de mediano plazo en el frente tributario y plantea una serie de preguntas: ¿Se interpreta que no se necesita una reforma tributaria? Sobre los ingresos tributarios, ¿todo se logra por gestión de la DIAN? Es importante tener en cuenta que se está logrando recaudo con una tarifa de impuesto de renta empresarial muy elevada.

Sobre el FEPC, el CARF reconoce que se ha avanzado en temas de transparencia, pero hace un llamado a que haya soluciones estructurales. Agrega que, para alinear incentivos, debe hacerse la corrección del déficit fiscal y deuda pública del GNC, para incorporar las cifras del FEPC directamente en el momento de la causación. Lo anterior, sustentado en que la regla fiscal para 2022 da suficiente espacio para hacerlo de la forma adecuada. Sobre el balance ahorro-inversión, señala que es notorio que el gasto público del Gobierno es en gran medida responsable del desbalance de la economía.

Con respecto a la propuesta del CARF de modificar la metodología de contabilidad fiscal en del déficit del FEPC en el GNC, el Ministro menciona que el MHCP está comprometido con una transición integral de los estándares metodológicos hacia el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014 del FMI, que se basa en registros de devengo en vez de caja modificada. Este ha sido un proceso de mediano plazo, que se ha adelantado desde 2014, y frente a la cual se están adelantando todas las decisiones de política que se requieren para implementarlo plenamente, y de forma exitosa.

Sobre el desbalance en la cuenta corriente el MHCP menciona que por ser un tema persistente y estructural comparte la visión del CARF. Sin embargo, se destaca que, en particular en el 2023, se va a adelantar un proceso de rebalanceo macroeconómico, en dónde tomarán mayor protagonismo fuentes de crecimiento más sostenibles.

En lo estructural el MHCP indica que se tienen desafíos de ajuste al sistema tributario, para mejorar la eficiencia, progresividad y simplicidad. Las puertas de una reforma no están cerradas, pero dependerá de las decisiones que tome la siguiente administración sobre el gasto público, en la

medida en la que el plan de gobierno contemple gastos superiores a los contenidos en el escenario del MFMP, que deberán ir de la mano de fuentes de financiación adicionales para asegurar su consistencia con la sostenibilidad fiscal.

Los miembros expertos del CARF concluyen señalando la consistencia y coherencia de gran parte de las estimaciones contenidas en el MFMP 2022.

4.3.5 Quinta sesión del CARF – 24 de junio de 2022

La sesión empieza con la aprobación del quórum y el orden del día, seguido por la aprobación del Acta No. 4 del CARF. Luego, el Director Técnico del CARF comienza exponiendo los comentarios del CARF al MFMP 2022, señala que los supuestos macroeconómicos lucen razonables y se alinean con los pronósticos de diferentes agentes del mercado, y que además las posibles desviaciones que puedan tener estas proyecciones no se estiman con impactos fuertes sobre las metas fiscales. Agrega qué, derivado de un ejercicio del equipo técnico se puede concluir que el gasto corriente presenta en el mediano plazo niveles más altos a los observados antes de la pandemia. Si bien se esperaba que muchos de estos gastos fueran transitorios dada la coyuntura de la pandemia en lo presentado para el MFMP, se observa que el nivel de gasto quedará por encima de los niveles de 2019 de forma permanente

Un tema que ha llamado la atención del CARF es el pago de intereses por parte del gobierno, que para el 2022 se calculan en 26% sobre el total de ingresos tributarios, muy por encima del promedio regional según datos de la CEPAL. Dado el comportamiento de las tasas de interés, la inflación y depreciación, es un elemento para hacerle cercano seguimiento porque podría ser un riesgo para los escenarios fiscales.

Gran parte del incremento en gasto obedece a inflexibilidades presupuestales, entre las cuales resalta el SGP, que se liquida según el crecimiento de los ingresos corrientes de la nación, y las rentas con destinación específica del impuesto de renta (antiguo CREE) destinadas al ICBF y el SENA.

El CARF expresa que el MFMP señala una ruta razonable de consolidación fiscal, explicada por unos supuestos macroeconómicos rigurosos, pero que la tarea de apuntalamiento de las finanzas públicas no está todavía realizada, los próximos 18 meses serán cruciales para saber si la consolidación de las cuentas fiscales que presenta el MFMP 2022 serán validadas. En ese período de tiempo se presentarán los presupuestos generales de la nación de 2023 y 2024, y quedará claro si se logra reducir el nivel de deuda neta a niveles cercanos al 55% del PIB. Estaríamos cumpliendo con el ajuste fiscal necesario según el ancla fiscal.

Una senadora miembro del CARF indica que en el Congreso muchas veces no hay conocimiento específico sobre las inflexibilidades presupuestales que generan al elaborar y aprobar leyes. Por ello es importante resaltar y contribuir con pedagogía en este tema. En ese sentido el CARF profundizará en su estudio sobre esta materia.

Sobre el FEPC el CARF ha propuesto mejorar sustancialmente la información disponible del FEPC para que los interesados puedan calcular de forma periódica el tamaño del déficit. El CARF continuará insistiendo para que el balance del FEPC se contabilice en las cuentas del Gobierno Nacional Central, sobre las cuáles aplica la medición de la Regla Fiscal. Esto, redundará en mayor transparencia y coherencia de las estadísticas de finanzas públicas.

Tomando en cuenta lo anterior se elaboró un escenario suponiendo el ajuste de precios planteado por el MHCP en el MFMP, el déficit para el 2022 sería de 6,4% del PIB y la deuda pública cerraría el año en 67,3% del PIB. Aún con estas cifras, se estaría cumpliendo la regla fiscal planteada para la vigencia.

El Ministro de Hacienda responde que un cambio metodológico implica un proceso con plazos establecidos. Este cambio implicaría mover un déficit que hoy se presenta en el Gobierno General al Gobierno Nacional Central. El Presidente del CARF menciona que tomando en cuenta lo señalado por el Ministro el CARF enviará una propuesta formal de cambio metodológico al CONFIS.

Por último, en proposiciones y varios, una senadora miembro del CARF señala la importancia de generar un informe de empalme sobre la situación de las finanzas públicas del país con ocasión de la entrada del nuevo gobierno. Otro miembro del CARF interviene y menciona la importancia de analizar la capacidad fiscal con la que cuenta el país, en ese sentido antes de pensar en aumentar la carga tributaria, debe revisarse la posibilidad de reasignar o priorizar gastos según los compromisos sociales del nuevo gobierno.

4.4 Informe al Congreso

En la sesión CARF No. 3, el Comité aprobó el Informe al Congreso del primer semestre 2022. Este recoge las actividades realizadas por el Comité entre enero y abril y plantea las actividades a realizar durante el resto del semestre. Este informe fue radicado ante las Comisiones Terceras y Cuartas del Congreso el 29 de abril y puede ser consultado en la página web del CARF¹³.

4.5 Análisis técnicos realizados por el CARF

Desde su creación, el CARF ha trabajado en análisis para fortalecer sus herramientas de análisis y 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 2022 se incluye el análisis del PF 2022, la generación de insumos para la regla y el primer informe al Congreso. En adelante, en lo que resta de la vigencia, el CARF se pronunciará sobre el Marco de Gasto de Mediano Plazo 2022, 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.

¹³ Consulte el Informe del CARF al Congreso del primer semestre de 2022 [aquí](#).

Adicionalmente, el CARF ha adelantado análisis sobre temas relacionados con el impacto fiscal del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), los balances ahorro-inversión de la economía colombiana y su relación con las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica. Durante el resto de la vigencia, la DT-del CARF se enfocará en ejercicios de estimación del impacto económico del Covid-19, los cambios de política monetaria nacional y global sobre las finanzas públicas, los efectos fiscales y el diseño 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 que cubre de enero a julio de 2022.

4.5.1 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 herramienta¹⁴. 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:

i. 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) (Tabla 1).

Tabla 1. Comparativo supuestos MHCP y principales agentes del mercado

Variable	2021		2022		BR ¹⁵	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

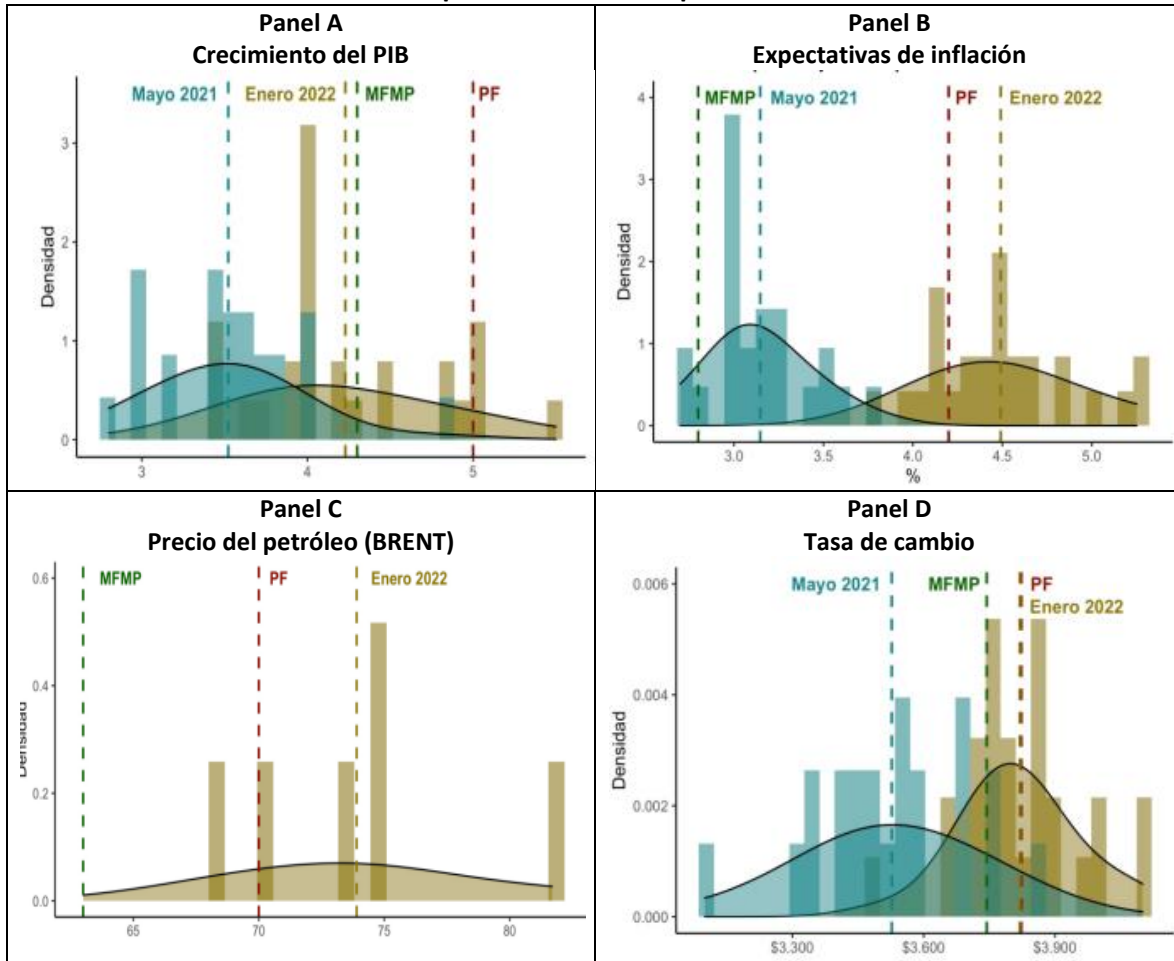
Fuente: DANE, SFC, DIAN y MHCP. *Observado. ** Información de encuestas de enero de 2022 de analistas del mercado y Energy Information Administration (EIA).

¹⁴ Consulte el Análisis técnico sobre el Cierre Fiscal Preliminar 2021 y la Revisión del Plan Financiero 2022 [aquí](#).

¹⁵ Banco de la República. (2022, enero). Informe de Política Monetaria.

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



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.

ii. 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 2021) 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 2021 (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 resaltó 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 del 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.

iii. 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 permitió 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 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).

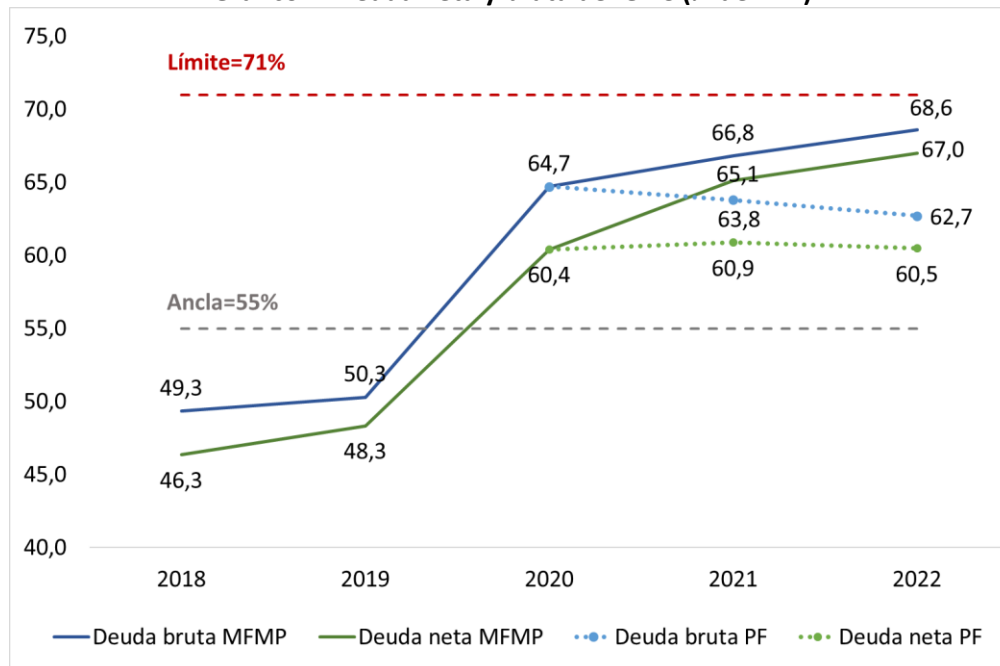
Con lo anterior, los resultados fiscales de balance total y primario y deuda en 2022 son mejores a lo esperado en el MFMP. El escenario para 2022 produce un BPNE, estimado preliminarmente y sujeto a revisiones metodológicas, de cerca de -3,0 % del PIB. Este resultado es menos negativo que el espacio 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. 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>	4.704	10.696	12.722	0,4	0,9	1,0
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>	1.394	800	825	0,1	0,1	0,1
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>	204.054	204.497	195.654	17,3	17,1	15,2
<i>Inversión</i>	23.340	25.361	33.234	2,0	2,1	2,6
<i>Ley de Inversión Social</i>	8.154	6.348	6.839	0,7	0,5	0,5
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 CDSs¹⁶ y los spreads¹⁷ 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. 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.

4.5.2 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.

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

¹⁶ El costo de asegurar el riesgo de no pago.

¹⁷ Los puntos de tasa de interés adicionales sobre la deuda referente.

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.

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 concluyó 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.

4.5.3 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. 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. Las elasticidades pueden ser diferentes para los impuestos que componen los ingresos del Gobierno

Nacional. En efecto, la Ley 2155 de 2021 establece en la fórmula de cálculo del ciclo económico la necesidad de estimar la elasticidad del recaudo por cuotas de renta a PIB y la elasticidad del recaudo por no-cuotas (retenciones de renta y otros impuestos) a PIB.

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. En la página web del CARF se encuentra publicado el documento metodológico de las estimaciones de dichas elasticidades. Los resultados de las estimaciones se presentan a continuación:

Tabla 4. Elasticidades estimadas

División de Recaudo	Categoría de Recaudo	Tipo de Medición	Descomposición	Valor	Mínimo	Máximo
Recaudo por Cuotas de Renta	Neto	Nominal	No-petrolero	1,073	0,904	1,242
Recaudo por No Cuotas Renta y Otros				1,179	1,149	1,209
Promedio ponderado				1,167	1,121	1,213

Fuente: Elaboración propia DT – CARF.

4.5.4 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 consideró 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 estime 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.

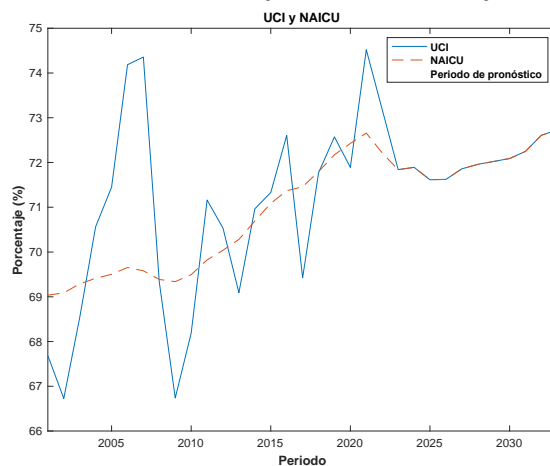
Recuadro 1: Metodología de estimación del PIB tendencial

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*).

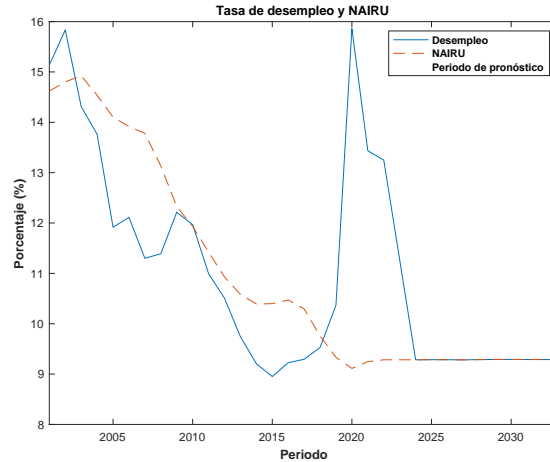
Finalmente, la productividad tendencial se calcula aplicando un filtro estándar de Hodrick y Prescott de dos colas, que permite capturar la tendencia de largo plazo, al residuo de Solow calculado como $A_t = \frac{Y_t}{(UCI_t K_t)^\alpha (PEA_t(1-TD_t))^{1-\alpha}}$. Por su parte, el parámetro α se asume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

Gráfico 3. Índice de Capacidad Utilizada y NAICU



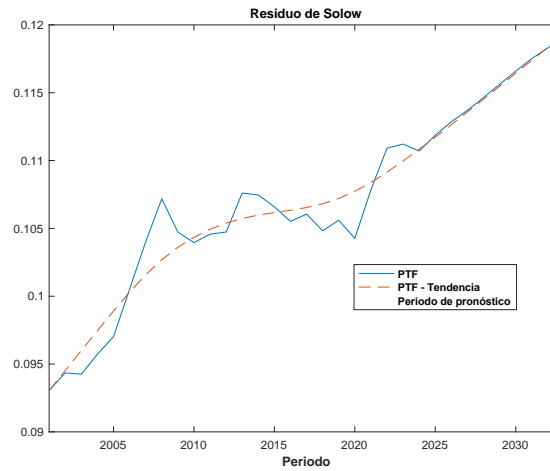
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información de Fedesarrollo, BR y DANE.

Gráfico 4. Tasa de Desempleo y NAIRU



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

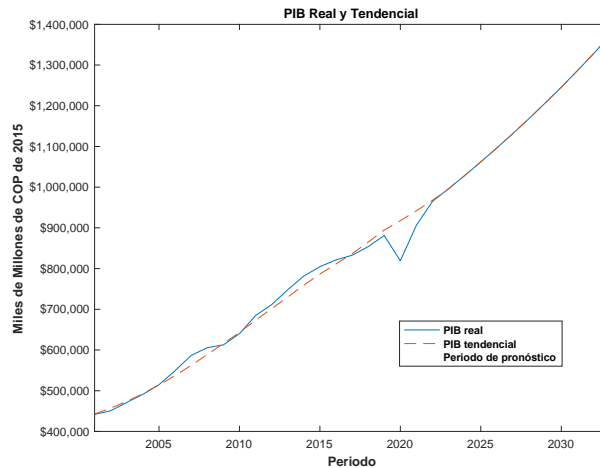
Gráfico 5. Residuo de Solow y productividad tendencial



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. La Tabla 5 muestra 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 5. PIB tendencial y su crecimiento, 2018-2033. Miles de millones de 2015

Periodo	PIB tendencial	Crecimiento PIB tendencial
2018	\$865.188	3,41%
2019	\$894.747	3,39%
2020	\$917.613	2,53%
2021	\$942.074	2,64%
2022	\$967.907	2,73%
2023	\$995.924	2,90%
2024	\$1.028.755	3,48%
2025	\$1.062.087	3,24%
2026	\$1.096.499	3,24%
2027	\$1.132.025	3,24%
2028	\$1.168.703	3,24%
2029	\$1.206.569	3,24%
2030	\$1.245.662	3,24%
2031	\$1.286.021	3,24%
2032	\$1.327.688	3,24%
2033	\$1.370.705	3,24%

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. El documento metodológico de las estimaciones de los componentes del PIB tendencial y de la serie de este se encuentra publicado en la página web del CARF.

4.5.5 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 combustibles. A continuación, se resumen las principales reflexiones y cálculos realizados con información disponible al mes de abril de 2022¹⁸.

i. Evolución y estado actual del FEPC

La primera parte del análisis permitió concluir 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 se tradujo 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.

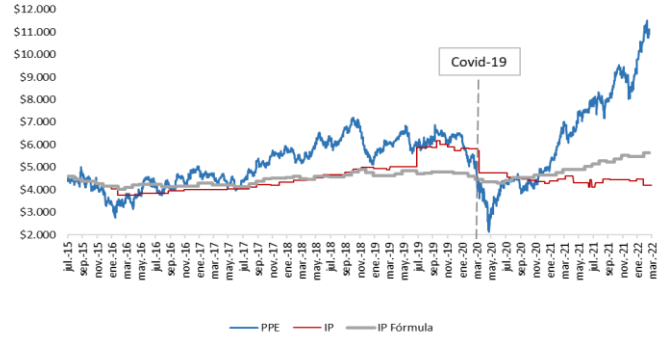
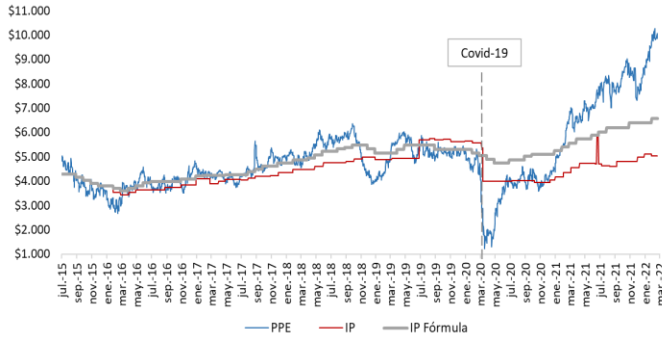
De esta forma, se estima que el déficit acumulado entre el segundo semestre de 2021 y el primer trimestre de 2022, ascienda a cerca de COP 14,1 bill. Por su parte, a diciembre de 2022, se estima que el déficit acumulado podría llegar a cerca de COP 33,7 bill. si el precio del petróleo se mantiene alrededor 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

**Panel A. Gasolina Motor Corriente
(Pesos por galón)**

**Panel B. ACPM
(Pesos por galón)**

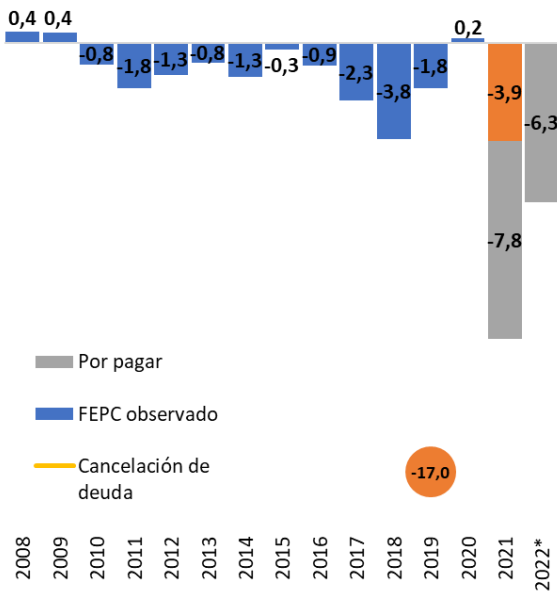
¹⁸ El documento completo puede ser consultado [aquí](#).



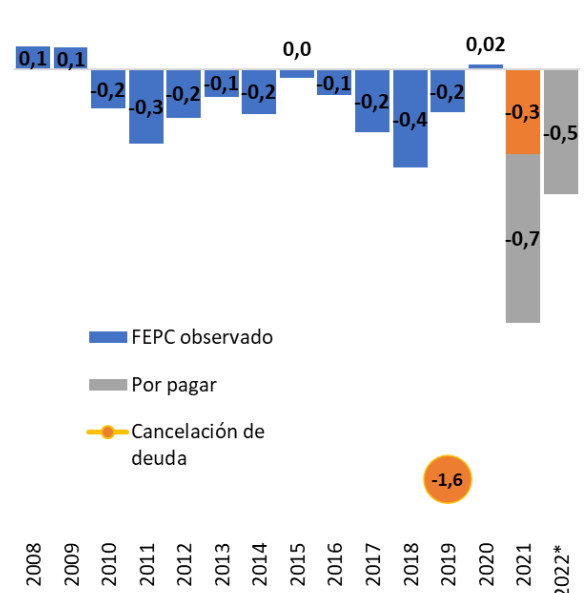
Fuente: MME, MHCP, cálculos del equipo técnico del CARF.

Gráfico 8. Balance del FEPC

Panel A. Billones de pesos



Panel B. Porcentaje del PIB

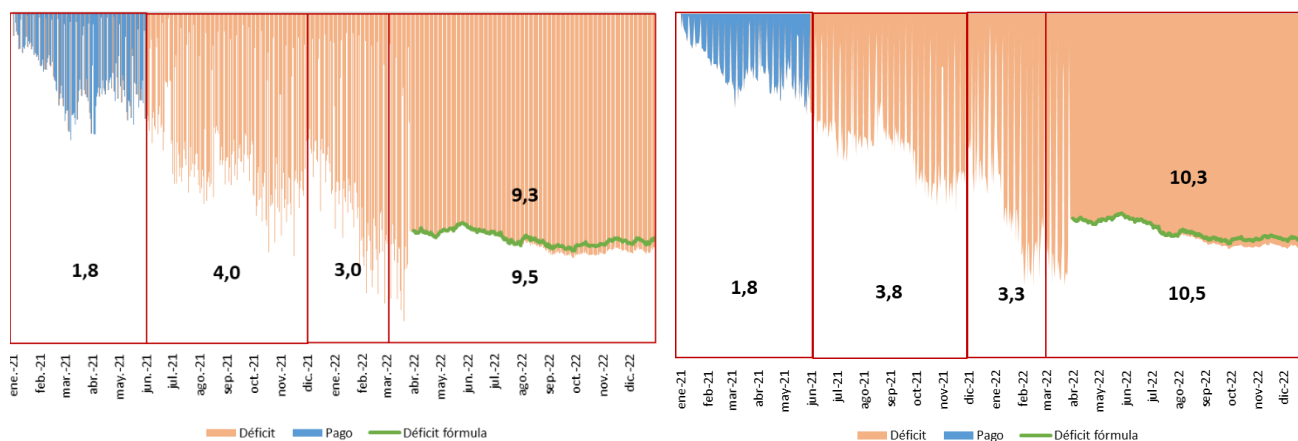


Fuente: MHCP, cálculos del equipo técnico del CARF.

Gráfico 9. Déficit del FEPC

Panel A. Gasolina Motor Corriente (Billones de pesos)

Panel B. ACPM (Billones de pesos)



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).

ii. 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.

Para garantizar la sostenibilidad fiscal, se identifica la necesidad de tomar medidas en el corto plazo y otras estructurales para un horizonte temporal más amplio¹⁹. 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

¹⁹ Las medidas se describen en mayor detalle en la sección 3.2.2 de este documento.

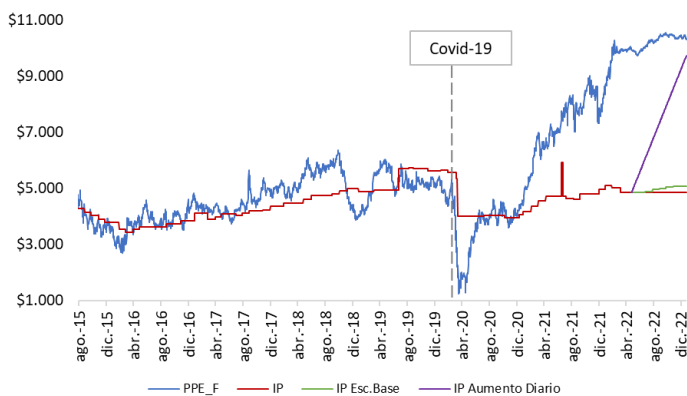
pague como máximo en la vigencia siguiente a su causación (que el GNC lo programe en el PGN e identifique las fuentes de financiamiento para saldar los pasivos acumulados).

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.

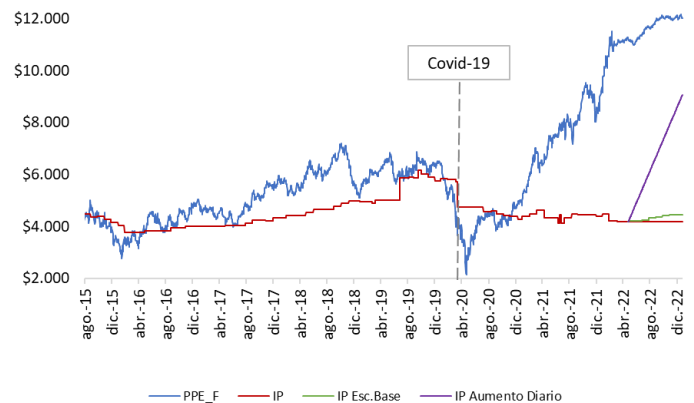
De manera indicativa, se simula un escenario hipotético en el cual se implementa una transición con un ajuste diario del ingreso al productor, por ejemplo, en COP 20 diarios, hasta que este se acerque al precio internacional o hasta que el Gobierno tome medidas más estructurales (Gráfico 10). Como resultado 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 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 Gobierno 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.

4.5.6 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 recuperarse 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 elaboró 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.

Luego se describen los esfuerzos fiscales que han realizado los países en Latinoamérica durante las crisis más recientes, con especial énfasis en infraestructura y en los mecanismos legales para reaccionar rápidamente. En una tercera 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 cuarta 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.

En la siguiente sección 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. Finalmente, se estudia la relación entre el empleo en el sector de infraestructura y el empleo total, como mecanismo multiplicador del gasto público en dicho rubro.

El documento 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.

4.5.7 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, con efectos importantes en la depreciación de la moneda y por tanto en la inflación. En un contexto de incertidumbre y volatilidad como el actual, es importante entender 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 esto, el CARF revisó 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.

4.5.8 MFMP

i. Supuestos macroeconómicos

Los principales supuestos macroeconómicos sobre los que se construye el MFMP son el crecimiento real del PIB, la variación del deflactor del PIB, la inflación, la tasa de cambio, las importaciones, la producción de petróleo, el precio del petróleo BRENT y el diferencial de este con la canasta de crudo colombiano. Otras variables de relevancia son las tasas de interés de la deuda colombiana, para los mercados internos y externos. En su análisis para estas variables para el mediano plazo, el CARF concluyó que el MFMP utilizó sendas adecuadas, dada la información disponible a la fecha.

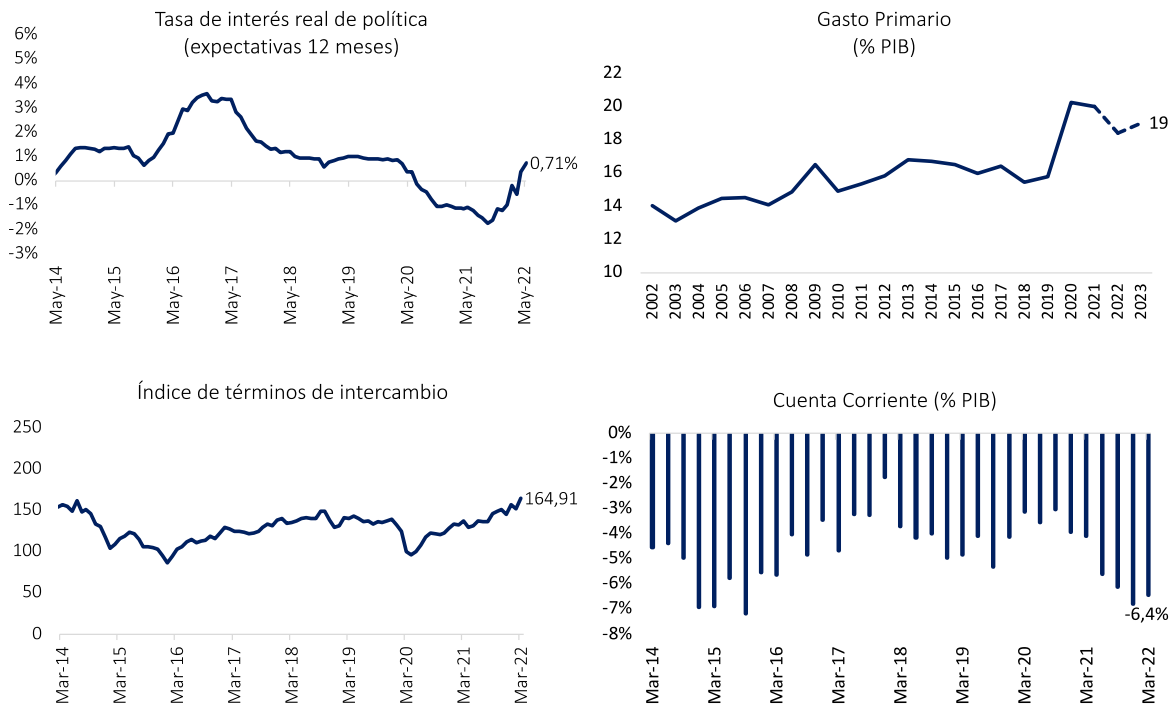
a. *Crecimiento real del PIB*

Para el 2022, se espera un crecimiento de 6,5%. Dadas las posturas expansivas que aún se mantienen, en el frente fiscal y monetario, la base de comparación con respecto a 2021, y las condiciones internacionales, parece un crecimiento realista. Por un lado, la política monetaria, representada por la tasa de interés real (la tasa de interés nominal descontada por las expectativas de inflación), hasta ahora ha pasado a terrenos positivos, por debajo de la tasa de interés real neutral de aproximadamente 1,5%. En otras palabras, la política monetaria sigue siendo expansiva y contribuye a un mayor crecimiento.

La política fiscal también continúa siendo expansiva, el gasto público primario sigue en niveles más altos que en prepandemia. De hecho, el MFMP estima que, sin este aumento de gasto público derivado de la pandemia, el crecimiento hubiera sido 2,6 puntos porcentuales menor.

El impulso sobre el PIB también está siendo reforzado por las condiciones internacionales. Los términos de intercambio de Colombia se han fortalecido, contribuyendo al aumento de la demanda interna, y el déficit de cuenta corriente es alto, lo que implica que el país se ha vuelto un receptor importante del ahorro externo, fortaleciendo aún más la demanda interna. Los cuatro frentes sugieren que el crecimiento para 2022 pronosticado en el MFMP puede cumplirse.

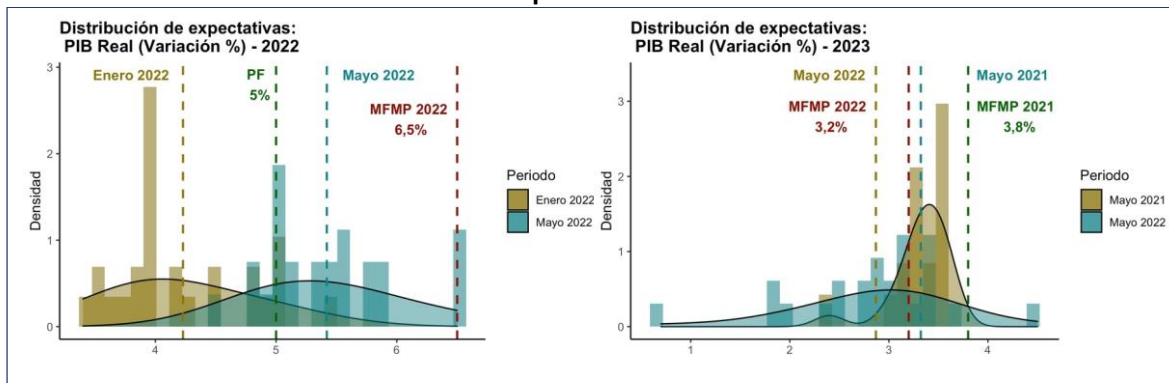
Gráfico 11. Motores del crecimiento: política económica y factores externos



Fuente: Cifras preliminares del MHCP, DANE y Banco de la República. Cálculos DT-CARF.

A continuación, se muestra que los analistas de mercado han actualizado sus expectativas hacia un mayor crecimiento en 2022 (5,4% en promedio) y uno menor en 2023 (2,9% en promedio). Consecuentemente, el MFMP de 2022 muestra una actualización de las cifras en la misma línea. Sin embargo, su pronóstico para 2022 está significativamente por encima del promedio del mercado, mientras en 2023 está ligeramente por encima (3,2%).

Gráfico 12. Distribución de las expectativas sobre el crecimiento del PIB real



Fuente: cálculos de la DT – CARF a partir de la información de encuestas de enero de 2022 y mayo de 2022 de Citibank y supuestos macroeconómicos del MFMP y PF de 2022 del MHCP.

El CARF realizó un análisis de sensibilidad para evaluar las consecuencias fiscales de un menor crecimiento. La Tabla 6 muestra que un crecimiento menor, de 6% en lugar de 6,5% en 2022, aumentaría el déficit fiscal en 0,1 puntos porcentuales del PIB, por su efecto sobre los ingresos. Esta caída perdura ligeramente en el 2023 donde se observa una caída de los ingresos de 0,02 puntos porcentuales del PIB.

Tabla 6. Efectos sobre el balance fiscal de supuestos alternativos

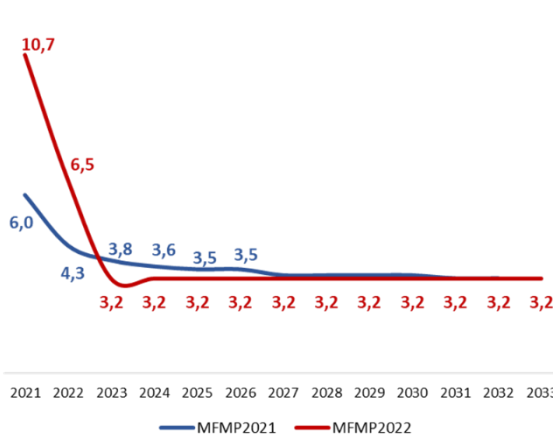
Efectos sobre el balance fiscal:	Unidades	2022	2023
Crec. Real PIB de 6% vs. 6,5%	MM de \$	-995	0
	% del PIB	-0.10	-0.02

Fuente: Cálculos de la DT-CARF a partir del MFMP 2022.

A partir del 2023 el MFMP espera que el crecimiento del PIB sea 3,2%, el mismo estimado por el CARF para el PIB tendencial. Esta senda de crecimiento difiere de la proyectada en el MFMP de 2021. En este último se esperaban crecimientos menores en 2021 y 2022, con una convergencia más lenta hacia el crecimiento del PIB tendencial, que se alcanzaba hasta el 2027, mientras se cerraba la brecha generada por la pandemia.

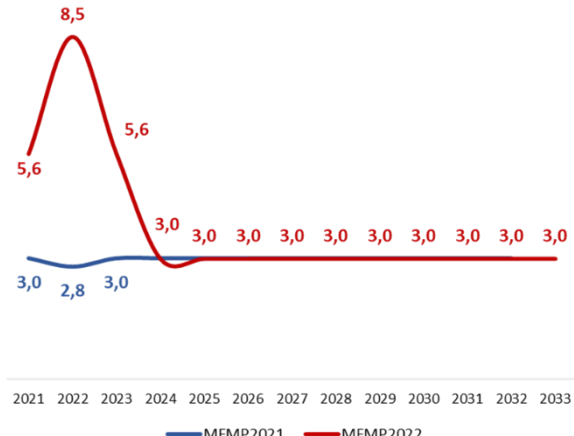
Gráfico 13. Proyecciones para el crecimiento del PIB real en el mediano plazo (%)

Gráfico 14. Pronóstico de inflación en MFMP



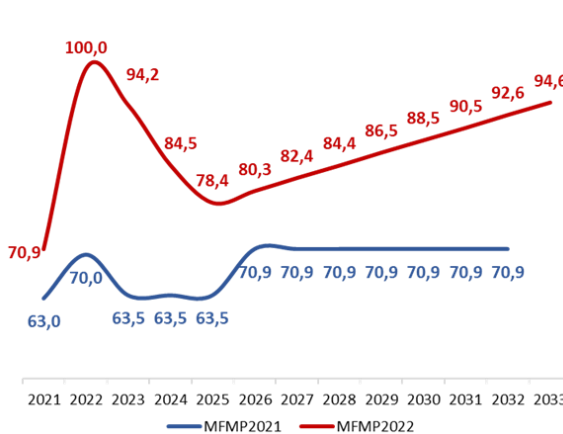
Fuente: MFMP 2021 y MFMP 2022 (MHCP)

Gráfico 15. Precio del petróleo Brent (USD/Barril)

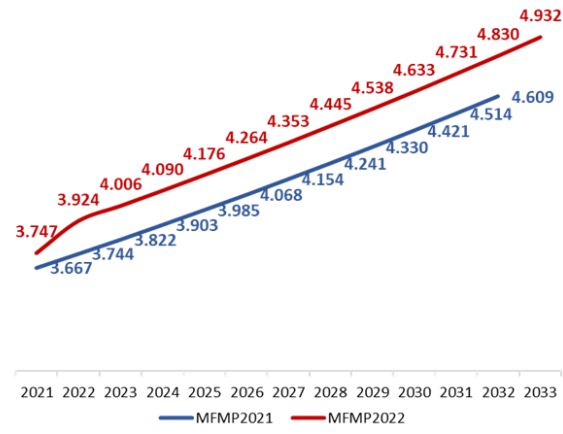


Fuente: MFMP 2021 y MFMP 2022 (MHCP).

Gráfico 16. Pronóstico de la tasa de cambio en MFMP (Pesos por dólar)



Fuente: MHCP.



Fuente: MFMP 2021 y MFMP 2022

b. Inflación y Deflactor del PIB

El aumento de la inflación en 2022 está siendo contrarrestado por un aumento de las tasas de interés por parte del Banco de la República. Para el 2023, la inflación comenzaría su tendencia hacia la baja llegando a 5,6%, por encima del 4,7% esperado por el mercado, para converger a la meta de inflación del Banco de la República de 3% a partir del 2024. Esta nueva senda propuesta en el MFMP de 2022 contrasta con aquella presentada en el MFMP en 2021, donde se esperaban inflaciones ancladas a la meta en todos los años.

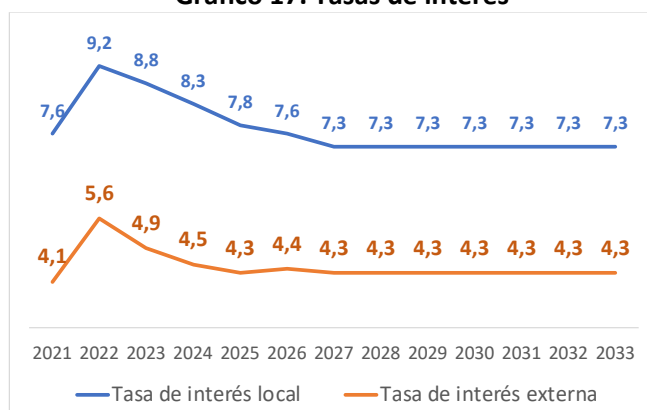
Los pronósticos del deflactor del PIB coinciden con los de la inflación. El MFMP espera un crecimiento del deflactor del PIB de 8,6%, más que duplicando el valor esperado en el Plan

Financiero de 2022 (4%) dados los choques recientes que se dieron luego de su publicación. Sin embargo, se espera que este converja rápidamente a la meta de inflación y se ubique en 3,2% en 2023.

c. Intereses de la Deuda Soberana

El MFMP espera que a partir del 2023 las presiones ocasionadas por una mayor incertidumbre mundial y por la contracción monetaria que comienza a llevarse a cabo globalmente para controlar las presiones inflacionarias, cedan y las tasas de interés converjan a niveles de prepandemia a partir del 2027 (Gráfico 17).

Gráfico 17. Tasas de interés



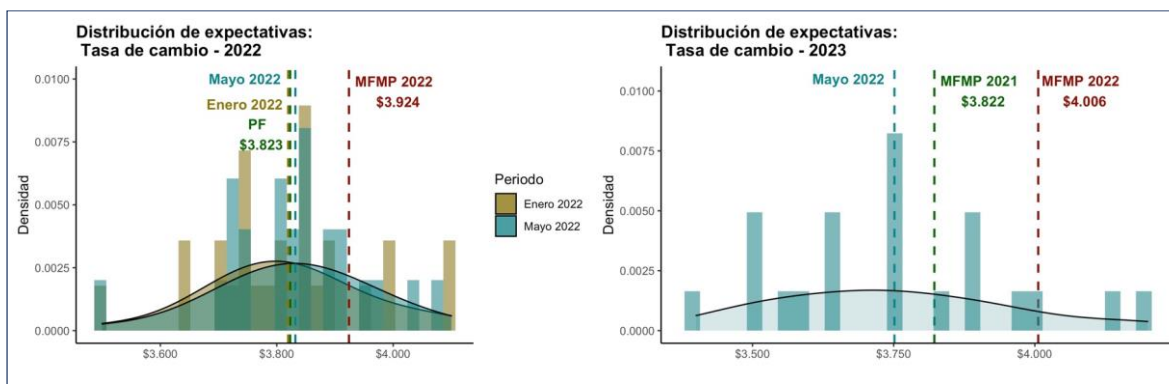
Fuente: MFMP 2022 (MHCP).

Existen dos tipos de riesgos que pueden impedir esta convergencia. Por un lado, una contracción monetaria internacional aún más fuerte si las presiones inflacionarias no ceden. Similarmente, si la inflación interna muestra signos de permanencia, las tasas seguirán manteniéndose altas. Por otro lado, si no se logra la consolidación fiscal requerida, las tasas seguirán reflejando valores altos.

d. Tasa de Cambio

El MFMP supone una mayor depreciación en 2022 que la esperada por el mercado y la que se esperaba a principio del año en el Plan Financiero. El CARF considera que existe un riesgo de una depreciación aún mayor, pero en la Tabla 7 se muestra que las consecuencias de una tasa 100 pesos mayor mejoraría el recaudo tributario en 0,04 puntos porcentuales del PIB transitoriamente, pues estos ingresos se devolverían en 2023.

Gráfico 18. Distribución de expectativas sobre la tasa de cambio



Fuente: cálculos de la DT – CARF a partir de la información de encuestas de enero de 2022 y mayo de 2022 de Citibank y supuestos macroeconómicos del MFMP y PF de 2022 del MHCP.

Tabla 7. Efectos sobre el balance fiscal de supuestos alternativos

Efectos sobre el balance fiscal:	Unidades	2022	2023
COP \$100 más de TRM	MM de \$	520	-672
	% del PIB	0.04	-0.05

Fuente: Cálculos de la DT-CARF a partir del MFMP 2022.

e. Importaciones

El pronóstico para las importaciones es importante por sus efectos sobre el balance fiscal, ya que influyen sobre los ingresos tributarios a través de los aranceles y el IVA. El MFMP espera un crecimiento de las importaciones en 2022 de 18,5% consistente con una ligera reducción de 3,7% en los siguientes tres trimestres respecto a lo observado en el primer trimestre. Lo anterior en línea con una corrección parcial de los precios internacionales debido a mayores presiones inflacionarias, la depreciación reciente de la tasa de cambio que desincentiva las importaciones y la desaceleración en el crecimiento del PIB.

El CARF consideró que el supuesto de crecimiento de las importaciones podría ser bajo de acuerdo con el dinamismo de la demanda interna y con las cifras presentadas por el DANE, donde estas han crecido 46% durante el año corrido enero-abril de 2022 (USD 25.333 millones CIF) versus el mismo periodo de 2021 (USD 17.357 millones CIF). Este crecimiento se explica en su mayoría por las importaciones de materias primas y productos intermedios que contribuyeron 27,1 puntos porcentuales al crecimiento año corrido. Dentro de este grupo se destaca la participación de las importaciones de combustibles y productos químicos y farmacéuticos.

El CARF realizó un ejercicio con el cual se estimó la sensibilidad de un crecimiento mayor de las importaciones sobre el balance fiscal. En la Tabla 8 se observa que, si las importaciones crecieran 25% y no el 18,5% planteado en el MFMP, en 2022 el impacto fiscal sería de COP 2,8 billones de pesos y en 2023 el impacto sería negativo en COP 2,4 billones. En términos del balance en cuenta corriente, con un crecimiento de 25% de las importaciones, pero manteniendo los supuestos de exportaciones, balanza de servicios, renta factorial y transferencias presentados en el MFMP 2022,

el déficit en cuenta corriente sería de 5,6% del PIB en 2022. Esta cifra es 1,1 puntos porcentuales superior a la registrada bajo un supuesto de crecimiento de importaciones de 18,5%.

Tabla 8. Efectos de mayor crecimiento de las importaciones sobre el balance fiscal

Efectos sobre el balance fiscal:	Unidades	2022	2023
Crecimiento de importaciones en USD 25% vs. 18,5%	MM de \$	2,828	-2,404
	% del PIB	0.21	-0.17

Fuente: Cálculos DT-CARF.

f. Petróleo

De acuerdo con el MFMP 2022, la producción de petróleo en 2021 fue de 736.000 barriles por día, para 2022 se espera que esta cifra sea de 755.000 barriles por día. El MHCP espera que la senda de producción continúe al alza en 2023 y alcance su máximo en 2024 llegando a 855.000 barriles por día. A partir de 2026 la producción convergería a 710.00 barriles por día en línea con la transición energética y con el propósito de reflejar las potenciales inversiones que se realicen en los próximos años en el sector.

En cuanto al precio del petróleo, el MFMP 2022 espera un precio de USD 100 por barril para 2022, USD 29,1 por encima de lo observado en 2021. El MFMP espera que la presión alcista se disipe en los siguientes años y los precios disminuyan para luego quedarse constantes en términos reales (Gráfico 18). Esta dinámica tiene efectos sobre los ingresos del Gobierno que incrementarán importantemente en el 2023 para luego volver a su nivel histórico. El CARF considera apropiados los supuestos y en línea con las expectativas globales.

g. Conclusiones sobre supuestos macroeconómicos

Los supuestos macroeconómicos contenidos en el MFMP lucen probables. Los supuestos sobre crecimiento y tasa de cambio tienen riesgos probables de desviarse frente a lo proyectado en el MFMP, pero su materialización tendría bajo impacto. Por último, el supuesto sobre el crecimiento de las importaciones luce probable, con riesgos de un impacto fiscal pequeño, pero con implicaciones sobre el déficit en cuenta corriente importantes.

ii. Proyecciones fiscales del GNC

a. Proyecciones 2022-2023

Las perspectivas de las finanzas públicas del Gobierno Nacional Central (GNC), presentadas en el MFMP 2022, suponen una mejora en varios indicadores frente a lo proyectado en el MFMP de 2021. Por el lado de los ingresos, las proyecciones muestran un aumento considerable frente a lo proyectado el año anterior. Dicho aumento se origina, en primer lugar, por un mejor desempeño de las rentas tributarias no petroleras, las cuales crecen de manera importante gracias a los efectos positivos de la reactivación y el crecimiento económico que se ha acelerado, potenciando así el recaudo interno. La implementación de las medidas incluidas en la Ley de Inversión Social, la

expiración de los beneficios de la Ley de Turismo y la mejor gestión de la DIAN permiten un aumento adicional y permanente en el recaudo tributario.

Para las rentas derivadas de la actividad petrolera (por impuesto de renta del sector de extracción petrolero y gas y los dividendos de Ecopetrol) se proyecta un aumento explicado por los mayores precios del petróleo y por la expectativa de mayor producción que aumenta hasta 2024 y se estabiliza a partir de 2026. El comportamiento de estas rentas en el mediano plazo refleja su naturaleza transitoria, pues responden al comportamiento del ciclo de precios, generando un boom de ingresos temporal. Según lo dispuesto por la Ley de la regla fiscal, parte de estos recursos deberán ahorrarse para garantizar la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

En cuanto al gasto del GNC se observan dos efectos. El primero relacionado con los intereses que presentan una tendencia decreciente luego de alcanzar un pico en 2022, año a partir del cual el efecto combinado de menor nivel de deuda y una expectativa de menores tasas de interés y de inflación, reduce el peso del pago de intereses. El gasto primario (funcionamiento más inversión) presenta también una tendencia relativamente decreciente, aunque con un nivel mayor en comparación con el MFMP anterior. Este aumento se explica por una mayor expectativa de gastos de inversión y en especial de gastos de funcionamiento que se asocia con el alto grado de inflexibilidad del presupuesto y con la indexación que presentan algunos rubros de gastos al crecimiento de los ingresos o a la inflación (Ej. Sistema General de Participaciones, rentas de destinación específica, etc.).

De esta manera en 2022 y 2023, los mayores ingresos que son principalmente de naturaleza estructural y se destinan, parcialmente, a atender mayores gastos estructurales. Los ingresos que son temporales o cíclicos se destinarán al ahorro. Con lo anterior, se da una mejora en los indicadores de balance fiscal, total y primario, y una reducción de la deuda neta del GNC frente a lo proyectado un año atrás.

Tabla 9. Balance fiscal del GNC 2022

Concepto	Miles de millones de pesos				% del PIB			
	2021	2022		Diferencia	2021	2022		Diferencia
		PF 2022	MFMP	(2) - (1)		PF 2022	MFMP	(2) - (1)
		(1)	2022 (2)			(1)	2022 (2)	
Ingreso Total	192.058	201.706	227.535	25.829	16,3	15,7	16,7	1,0
<i>De los cuales rentas petroleras</i>	4.339	12.722	22.617	9.895	0,4	1,0	1,7	0,7
Tributarios	162.228	183.469	202.469	19.000	13,8	14,3	14,9	0,6
DIAN	161.804	183.000	202.000	19.000	13,7	14,2	14,8	0,6
<i>De los cuales petróleo</i>	3.721	4.211	6.300	2.089	0,3	0,3	0,5	0,1
No DIAN	424	469	469	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Recursos de Capital	25.537	14.406	20.595	6.188	2,2	1,1	1,5	0,4
Rendimientos Financieros	1.394	825	1.400	575	0,1	0,1	0,1	0,0
Excedentes Financieros	8.969	10.511	18.171	7.659	0,8	0,8	1,3	0,5
<i>De los cuales, Banrep</i>	6.529	291	258	-33	0,6	0,0	0,0	0,0
Resto	1.821	1.709	1.595	-114	0,2	0,1	0,1	0,0
Reintegros y otros recursos	15.175	3.070	1.024	-2.046	1,3	0,2	0,1	-0,2
Resto de ingresos	4.293	3.831	4.472	641	0,4	0,3	0,3	0,0
Gasto Total	275.207	281.682	303.190	21.508	23,4	21,9	22,3	0,4
Intereses	39.678	45.955	53.245	7.290	3,4	3,6	3,9	0,3
Funcionamiento	209.796	195.150	209.368	14.218	17,8	15,2	15,4	0,2
Funcionamiento sin FEPC	206.152	195.150	195.150	0	17,5	15,2	14,3	-0,8
FEPC	3.645	0	14.218	14.218	0,3	0,0	1,0	1,0
Inversión	25.734	40.577	40.577	0	2,2	3,2	3,0	-0,2
<i>De los cuales programas sociales</i>	N.A.	8.800	8.800	0	N.A.	0,7	0,6	0,0
Préstamo neto	-19	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-43.471	-34.021	-22.410	11.611	-3,7	-2,6	-1,6	1,0
Balance Total	-83.149	-79.976	-75.655	4.321	-7,1	-6,2	-5,6	0,7

Fuente: MFMP 2022 (MHCP) y cálculos DT-CARF.

Notas: Para 2021, los gastos de funcionamiento incluyen el préstamo neto. El dato de programas sociales corresponde al gasto apropiado en el PGN 2022 para Ingreso solidario y Colombia Mayor.

Tabla 10. Balance fiscal del GNC 2023

Concepto	Miles de millones de pesos				% del PIB			
	2022	2023		Diferencia (2) - (1)	2022	2023		Diferencia a (2) - (1)
	MFMP 2022 (1)	MFMP 2021	MFMP 2022 (2)		MFMP 2022 (1)	MFMP 2021	MFMP 2022 (2)	
Ingreso Total	227.535	217.842	277.290	49.755	16,7	17,0	19,1	2,4
<i>De los cuales rentas petroleras</i>	22.617	14.846	37.226	14.609	1,7	1,2	2,6	1,4
Tributarios	202.469	201.982	244.407	41.938	14,9	15,8	16,8	1,1
DIAN	202.000	201.476	243.901	41.901	14,8	15,7	16,8	1,1
<i>De los cuales petróleo</i>	6.300	7.502	13.193	6.893	0,5	0,6	0,9	0,3
No DIAN	469	506	505	36	0,0	0,0	0,0	0,0
Recursos de Capital	20.595	12.743	28.158	7.563	1,5	1,0	1,9	0,9
Rendimientos Financieros	1.400	2.561	900	-500	0,1	0,2	0,1	-0,1
Excedentes Financieros	18.171	9.540	26.484	8.313	1,3	0,7	1,8	1,1
<i>De los cuales, Banrep</i>	258	0	583	325	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto	1.595	2.196	1.867	272	0,1	0,2	0,1	0,0
Reintegros y otros recursos	1.024	642	775	-249	0,1	0,1	0,1	0,0
Resto de ingresos	4.472	3.117	4.725	254	0,3	0,2	0,3	0,1
Gasto Total	303.190	277.488	329.112	25.922	22,3	21,7	22,7	1,0
Intereses	53.245	43.369	53.693	448	3,9	3,4	3,7	0,3
Funcionamiento	209.368	215.550	243.608	34.240	15,4	16,8	16,8	0,0
Funcionamiento sin FEPC	195.150	215.550	224.548	29.398	14,3	16,8	15,5	-1,4
FEPC	14.218	0	19.060	4.842	1,0	0,0	1,3	1,3
Inversión	40.577	18.569	31.811	-8.766	3,0	1,5	2,2	0,7
<i>De los cuales programas sociales</i>	8.800	0	0	-8.800	0,6	0,0	0,0	0,0
Préstamo neto	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-22.410	-16.277	1.871	24.281	-1,6	-1,3	0,1	1,4
Balance Total	-75.655	-59.646	-51.822	23.833	-5,6	-4,7	-3,6	1,1

Fuente: MFMP 2022 (MHCP) y cálculos DT-CARF.

Nota: El dato de programas sociales corresponde al gasto apropiado en el PGN 2022 para Ingreso solidario y Colombia Mayor.

b. Proyecciones fiscales de mediano plazo

En el mediano plazo se observa que las sendas de ingresos y de gastos presentadas el MFMP 2022, ambas superiores a las proyectadas un año atrás, permiten dar cumplimiento a la regla fiscal, que tiene metas transitorias de reducción del déficit hasta 2025, año a partir del cual se aplicará la fórmula de balance primario neto que depende del nivel de deuda neta del GNC.

La deuda neta del GNC se reduciría hasta el nivel del ancla señalado por la Ley (55% del PIB) en 2024, manteniéndose estable el resto del periodo de análisis. Para que estas metas de balance primario y deuda lleven al cumplimiento a la regla fiscal, el gobierno enfrenta una serie de retos, tanto por el lado de los ingresos, como de los gastos. En materia de ingresos, se requiere que se materialicen los niveles esperados de recaudo asociado a la Ley de Inversión Social y que, efectivamente, la gestión de la DIAN muestre resultados por encima de los observados en los últimos años. Aunque se viene observando un aumento de las bases tributarias de los principales impuestos, como el de renta y el IVA, en línea con el mejor desempeño de la economía, la existencia de gastos tributarios asociados a exenciones, descuentos y tratamientos diferenciales genera que el recaudo observado sea inferior al potencial que podría generarse en ausencia de este tipo de beneficios.

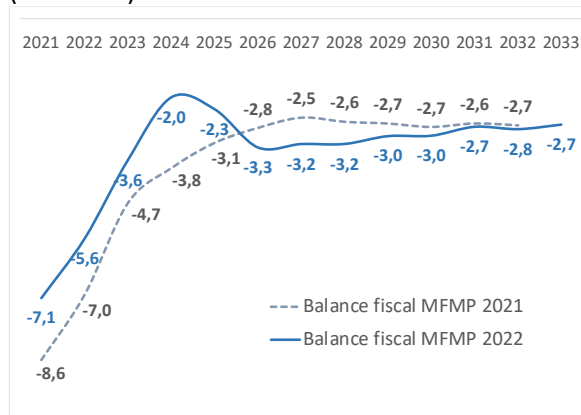
En el lado del gasto se aprecian riesgos en materia de la senda de gasto de intereses, pues de deteriorarse las condiciones internacionales de liquidez y aumentar la percepción de riesgo sobre la economía del país, el costo del financiamiento y el valor del gasto de intereses pueden ser mayores, pues dependerán de las condiciones de acceso del gobierno al financiamiento nacional y global. El alto grado de inflexibilidad del gasto puede generar presiones al alza en los gastos de funcionamiento, mientras que el nivel de la inversión, que se ubica por debajo del nivel de pandemia, representa un reto. En caso de que el gobierno entrante requiera programar gastos por encima de los planteados en el MFMP, los gastos adicionales deberán identificar fuentes de financiamiento adicionales.

Dadas las sendas de ingresos y gastos planteadas, el MFMP muestra una trayectoria de balance total y primario que mejoran en el periodo 2021-2025 frente a lo proyectado en el MFMP de 2021, pero que se deterioran levemente en el resto del periodo proyectado (2026 en adelante). Esto se debe a que las proyecciones del actual marco fiscal ya incorporan la perspectiva positiva en materia de precios del petróleo que no se tenía el año anterior. Igualmente, se incorpora una trayectoria de crecimiento derivada de una recuperación económica más sólida, y una senda de producción petrolera mayor, en respuesta a un ajuste metodológico que permite incorporar una expectativa coherente con las inversiones del sector.

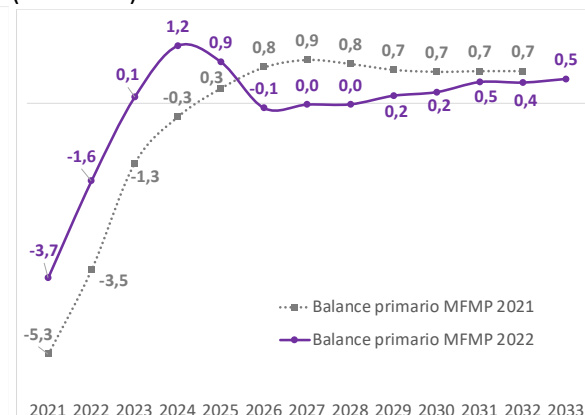
En la medida que parte del aumento en ingresos es de naturaleza temporal, producto de un boom de precios del petróleo, la mejora en los balances fiscal total y primario, reflejan una postura fiscal responsable en la que se ahorran los ingresos extraordinarios. De otro lado, parte de los mayores ingresos se destinan a un aumento parcial de los gastos. Por lo anterior, los resultados fiscales mejoran hasta 2025, frente a lo esperado en el anterior MFMP y se reducen ligeramente el resto del periodo.

Gráfico 19. Balances del GNC

A. Balance fiscal del GNC
(% del PIB)



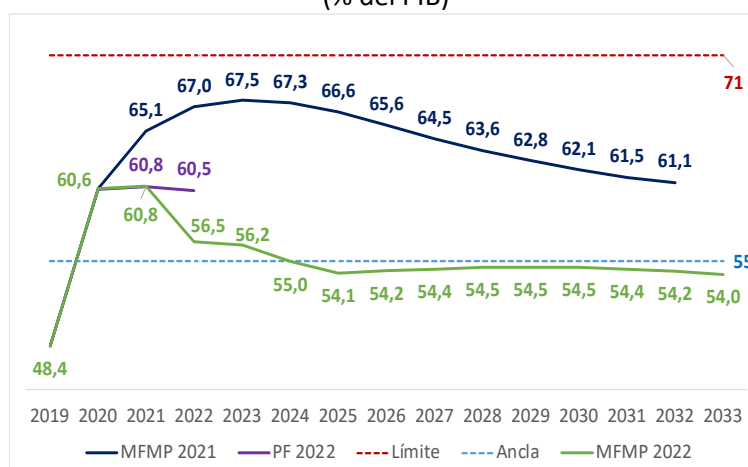
B. Balance primario del GNC
(% del PIB)



Fuente: MFMP-2022 (MHCP).

La deuda neta del GNC reacciona al menor déficit fiscal total y al hecho de que se alcanzan superávits primarios antes de lo proyectado en el MFMP anterior. De esta manera, la deuda neta se reduce a 56,5% del PIB en 2022 y a 56,2% del PIB en 2023, para luego alcanzar el nivel del ancla en 2024 (Gráfico 18).

Gráfico 20. Deuda del GNC
(% del PIB)



Fuente: MFMP-2022 (MHCP).

c. Efectos fiscales del FEPC y su contabilidad fiscal

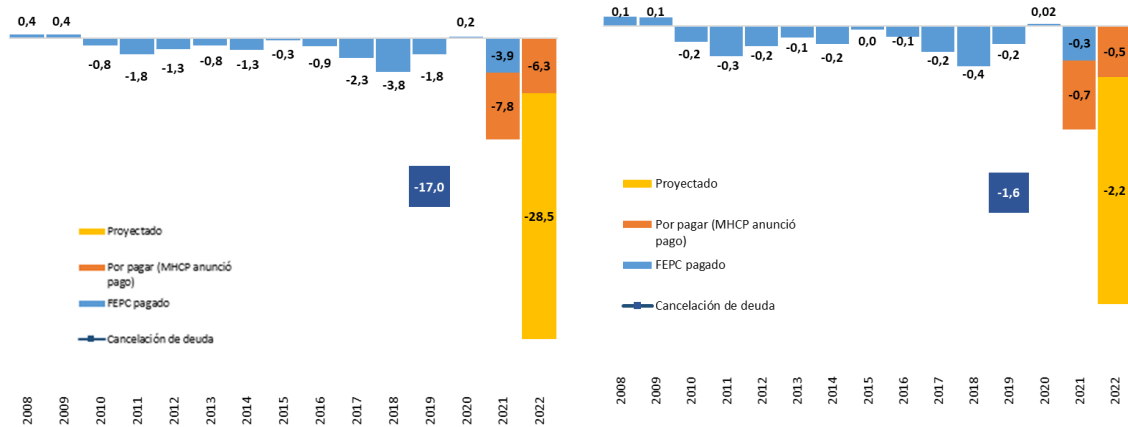
Dada la magnitud de del déficit del Fondo, en el MFMP 2022 se incluyó un capítulo de diagnóstico, retos y alternativas del FEPC.

Para 2022, la DT-CARF actualizó las proyecciones con cifras observadas al primero de junio y se estima que el déficit del FEPC sería de COP 34,8 billones equivalentes al 2,6% del PIB. El déficit acumulado a diciembre de 2022 sería de COP 42,6 billones de los cuales el Gobierno anunció que pagaría COP 14,2 billones.

Gráfico 21. Balance del FEPC

Panel A. Billones de pesos

Panel B. Porcentaje del PIB



Fuente: MHCP, cálculos propios DT-CARF.

Nota: Hasta el 2017, el FEPC pagó el subsidio a favor de refinadores/importadores con préstamos (pagarés) recibidos de la Tesorería y por ende del GNC. Desde 2014, se cubría el subsidio con préstamos por TES emitidos por el GNC. Al finalizar el 2019 se extinguió la deuda del FEPC con el GNC (por COP 17 billones de los cuales COP 14,2 billones correspondían a la deuda acumulada por el déficit y COP 2,8 billones por intereses de los TES emitidos para cubrir el déficit acumulado). En 2021 se pagaron COP 3,9 billones correspondientes al saldo del primer semestre de 2021.

De acuerdo con lo reportado en el MFMP 2022, el déficit del FEPC en 2021 fue de COP 11,4 billones, de los cuales el gobierno pagó COP 3,6 billones en diciembre de 2021. Para 2022, el MFMP 2022 contempla dos escenarios, uno base en el cual se hacen ajustes en los precios internos de los combustibles y uno alternativo donde no llevan a cabo los ajustes.

En el escenario base, el aumento en los precios de los combustibles sería de COP 200 en junio y julio, COP 250 en agosto y en adelante COP 400 para la gasolina y COP 250 para ACPM. Con estos ajustes, el MHCP estima que el déficit del FEPC sería de COP 25,4 billones en 2020, COP 8,6 billones en 2023 y COP 0,8 billones. El CARF considera que este escenario presenta retos importantes pues el ajuste de junio no se llevó a cabo y en julio el aumento fue de COP 150.

Bajo el escenario alternativo, en el cual no hay aumentos en el precio, el gobierno espera que el déficit del FEPC sea de COP 28,2 billones en 2022, COP 22,6 billones en 2023 y COP 11,9 billones 2024.

Adicional a los ajustes en ellos precios cuyo efecto es de corto plazo, el MHCP propone dos conjuntos de alternativas para resolver el problema de manera estructural. El primer conjunto de alternativas considera ajustes a la metodología actual para el cálculo del ingreso al productor en las reglas de convergencia entre el precio interno e internacional de los precios de los combustibles. El segundo conjunto de alternativas comprende un método de estabilización de los precios de los combustibles.

En aras de la transparencia y de un mejor manejo fiscal del programa de combustibles, el CARF propuso al CONFIS que el déficit del FEPC sea contabilizado en el Gobierno nacional basado en las siguientes consideraciones: (i) el monto del costo de la política es considerable e implica un riesgo

fiscal dado que el costo lo asume el GNC, (ii) se generan incentivos para que la toma de decisiones de política sea menos discrecional, y (iii) porque el FEPC no cuenta con personería jurídica y por ende no toma decisiones autónomas sobre sus activos y pasivos. Adicionalmente, el CARF recomienda que la causación sea registrada en el Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP) con una periodicidad al menos trimestral.

La propuesta de contabilidad consiste en que el déficit se contabilice en el momento de su causación. Así las cosas, con la metodología propuesta por el CARF y en línea con las estimaciones del MHCP presentadas en el MFMP 2022, en 2021 se contabilizarían COP 7,8 billones pendientes de pago del segundo semestre del mismo año y COP 25,4 billones en 2022 consistentes con lo proyectado en el escenario base del MFMP.

De realizarse el cambio metodológico, el déficit total del GNC en 2021 sería de 7,7% del PIB y el déficit primario de 4,4% del PIB. Para 2022, el déficit total del GNC sería 6,4% del PIB y el primario sería 2,5% del PIB. En 2023, bajo los supuestos del balance del FEPC presentados en el MFMP 2022, el balance total sería de 2,9% del PIB y el balance primario 0,8% del PIB.

Lo anterior no implicaría un incumplimiento de la regla fiscal, de hecho, bajo la propuesta de cambio metodológico para 2022 el balance primario neto estructural sería de -3,0% del PIB, 1,7 puntos porcentuales por encima de lo permitido por la regla. En 2023, el sobrecumplimiento de la regla sería de 0,7 puntos porcentuales dado que lo permitido es de -1,4% del PIB y se registraría un balance primario neto estructural de -0,7% del PIB.

Por último, para solucionar el problema estructural del FEPC, el CARF reitera la necesidad de dar un debate público sobre el subsidio y de tomar acciones de corto plazo y estructurales para reducir los riesgos fiscales asociados al FEPC.

iii. Proyecciones fiscales del Gobierno General

El Gobierno General (GG) está compuesto por 1) el Gobierno Central, 2) las entidades de Seguridad Social²⁰ y 3) los Gobiernos Regionales y Locales²¹. En el caso del gobierno central se incluyen dentro dos subsectores: el Gobierno Nacional Central (GNC) y el Resto del Nivel Central²². Según las proyecciones del MFMP 2022, el resultado fiscal y nivel de deuda del GG estarán determinados por el comportamiento del GNC, en la medida que los otros sectores generan superávits o equilibrios, en algunos casos por la recepción de transferencias del GNC para atender sus necesidades de cierre financiero.

²⁰ Incluye los subsectores de pensiones y salud.

²¹ Se compone de una muestra de las administraciones centrales de las entidades territoriales y el Resto del nivel regional y local, que está compuesto por el SGR y por el FAEP.

²² Para efectos del seguimiento fiscal, la Dirección General de Política Macroeconómica del MHCP incluye dentro del Resto del Nivel Central: los establecimientos públicos (ICBF, SENA, ANH y ANI) y algunos fondos FONDES, Fondo Nacional del Café y el FEPC).

El balance fiscal del GG se estima deficitario en el periodo 2022-2033, reduciéndose de un déficit de 7,2% del PIB en 2022 a 0,3% del PIB en 2024. Posteriormente se da una ampliación y relativa estabilización del déficit del GG entre 2,2 y 2,6% del PIB entre 2026 y 2033. En cuanto al nivel de deuda, se aprecia que tanto la deuda consolidada como la deuda neta del GG es inferior a la deuda del GNC, pero sigue la misma tendencia de la deuda neta del gobierno central. De esta forma, la deuda neta del GG pasa de 46,8% del PIB en 2022 a 40,5% del PIB en 2033 (Gráfico 22).

Para el sector de la seguridad social se proyecta un superávit promedio de 0,3% del PIB (similar al histórico) explicado por el superávit del subsector de pensiones mientras el sector salud se mantiene en relativo equilibrio. El subsector de pensiones, adicional a los recursos que recauda (contribuciones) para atender los gastos de pensiones, recibe transferencias del GNC. El balance positivo proyectado para este subsector es el reflejo de los rendimientos financieros que generan el portafolio del Fondo de Pensiones Públicas Territoriales (FONPET) y de la acumulación de recursos del Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM).

El sector de salud muestra en su escenario base un ajuste asociado a la racionalización en el crecimiento de los gastos del sector, manteniendo un balance neutro en el mediano plazo. Frente a los riesgos de eventuales choques sobre este sector, se presentaría una situación similar al de pensiones, donde el GNC tendría que entrar a cubrir y dar cierre financiero.

Para el sector regionales y locales, el MFMP 2022 estima que este mantenga una tendencia similar a la observada en la última década, reflejando los ritmos de ejecución de gasto según el ciclo de gobierno local, mientras el Sistema General de Regalías presentará un equilibrio o pequeños superávits. De esta manera, se proyecta un superávit de 0,3% del PIB en regionales y locales para 2022 y un equilibrio en 2023. Para el mediano plazo se espera que el balance fiscal del sector se ubique en promedio en un superávit de 0,2% del PIB. Estas proyecciones reflejan la aplicación de las reglas fiscales subnacionales que han permitido reducir la deuda territorial y mantener una disciplina fiscal que acota los déficits fiscales en este nivel de gobierno. En el mediano plazo resultará relevante importante que los resultados fiscales y las proyecciones reflejen el estado de las finanzas territoriales en un sentido amplio por lo que es necesario avanzar en un seguimiento fiscal con una muestra amplia de administraciones locales, regionales y sus descentralizadas.

En resumen, analizando los subcomponentes del sector de GG, es posible concluir que en la medida que el GNC cumpla con la regla fiscal, no se observarían mayores riesgos de sostenibilidad fiscal sobre el gobierno general. Lo anterior debido a la existencia de las reglas fiscales subnacionales y al funcionamiento del sector de la seguridad social que se cierra con aportes del GNC. De esta manera, el riesgo fiscal importante se concentra en el gobierno central, tanto por el lado del GNC como del resto del nivel central, en el cual se ubica el FEPC y se identifican los riesgos mencionados en la sección anterior.

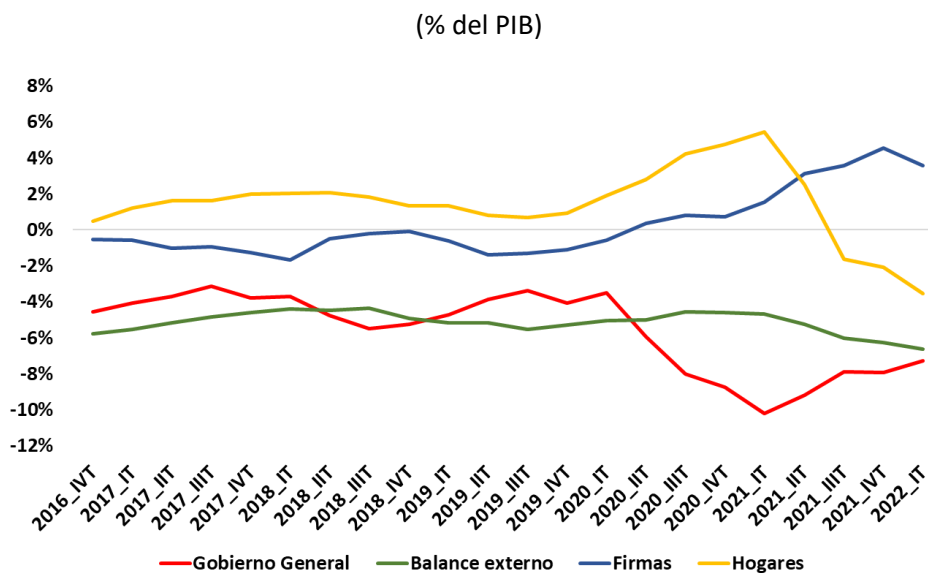
iv. Análisis del desbalance fiscal en el contexto macroeconómico

Colombia es un país con una economía abierta y pequeña a nivel global. Por ello, es de esperar que reciba los excesos de ahorro externo para financiar su crecimiento. Sin embargo, un desbalance

demasiado grande atenta contra la estabilidad macroeconómica, la generación de empleos y de riqueza, porque una mayor proporción de los ingresos deberán destinarse al pago de la deuda y sus respectivos intereses. El mayor receptor de esta deuda es el Gobierno y, por ende, entre más rápido se ajusten las finanzas públicas, más rápido se generarán condiciones macroeconómicas para la inversión y el crecimiento.

Las cifras agregadas muestran que en el 2021 tanto los Hogares como el Gobierno General presentan niveles de consumo y gasto público más elevados que su ahorro, -1,8% y -8,2% del PIB respectivamente. Esto contrasta con el resultado positivo de las firmas, que cierran con un balance de 3,7% del PIB (\$43,1 billones), pues debido a algunos grados de incertidumbre que quedaron de la pandemia, disminuyeron su inversión permitiendo un ahorro neto positivo. Para el 2022, el alto dinamismo de la demanda agregada no estaría ayudando a corregir los desbalances que vienen desde antes (gráfico 22).

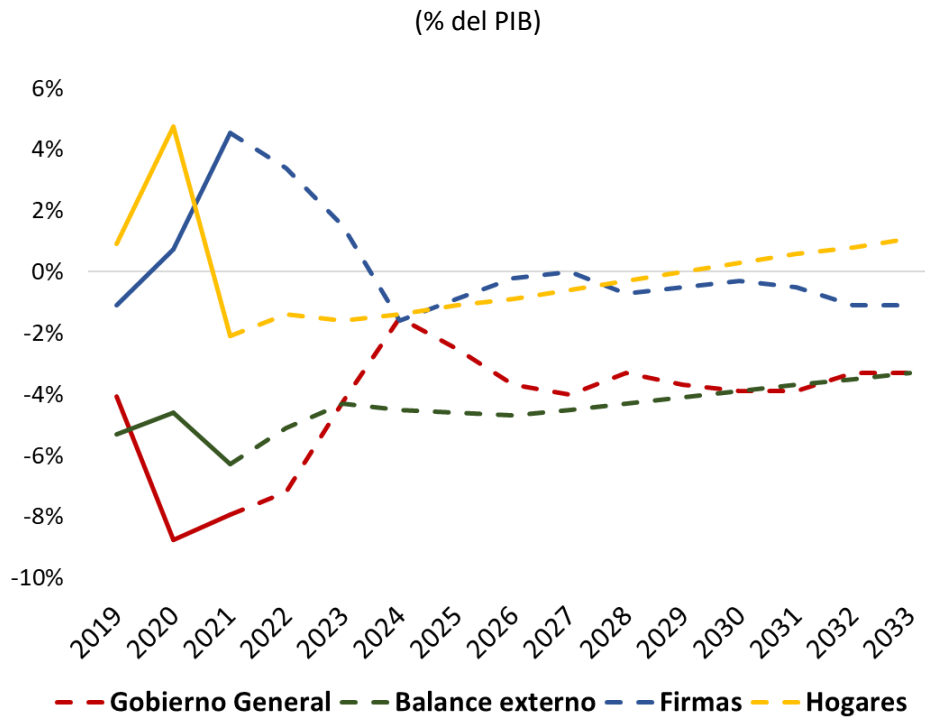
Gráfico 22. Balances ahorro inversión por sector institucional – datos observados



Fuente: DANE Cuentas Nacionales Trimestrales por Sector Institucional (CNTSI)

El MFMP pronostica que en el 2022 la inversión retorna a niveles de prepandemia, reflejándose en una caída del balance de las firmas en 1pp, para cerrar en 3,4% del PIB. Esto gracias a los bajos costos de capital y al buen desempeño del sector industrial. Por otra parte, se estima que el balance del Gobierno General cierre al final de la vigencia en -7,2% del PIB, lo que resulta ser un ajuste fiscal destacable, pues permite reducir las necesidades de financiamiento externo, aunque aún muy alto respecto a sus niveles históricos (gráfico 23).

Gráfico 23. Proyecciones del Balance ahorro inversión por sector institucional en MFMP



Fuente: DANE – CNTSI y MHCP – MFMP

A partir del 2023, los efectos del aumento en el precio del petróleo y las respectivas rentas petroleras permiten la reducción del déficit del Gobierno General, llevándolo a menos del 2% del PIB en 2024. Sin embargo, la reducción de dichos precios a partir del 2025 vuelve a incrementar el déficit y se espera que converja alrededor del 4% del PIB en el mediano plazo. Por su parte se espera que en el mediano plazo los hogares retornen a un balance positivo que se compensa con el desahorro al que convergen las firmas. Por tanto, el balance externo del país se encuentra determinado por el déficit del Gobierno General y parece alto cuando es comparado al de nuestros pares.

De este análisis se desprende la necesidad de generar equilibrios macroeconómicos más sostenibles a través de la política fiscal que fije el Gobierno Nacional Central. Existe la necesidad de disminuir el impulso fiscal y monetario que está actuando en la economía para lograr un mayor ahorro en la economía. Las condiciones de financiamiento de la economía se están viendo endurecidas por la subida del costo del capital en el mundo, y, en la medida que el gobierno produzca déficits fiscales abultados, el espacio de financiamiento para el sector privado será pequeño y costoso.

v. *Análisis de las metodologías empleadas para el cálculo de la regla fiscal*

En cuanto al cálculo y cumplimiento de la regla fiscal, el CARF concuerda que dados los supuestos macroeconómicos y las sendas de ingresos y gastos del MFMP, se tendría un cumplimiento de la regla fiscal para el periodo 2022–2033.

a. *Cálculo de los ciclos petrolero y económico usados para la aplicación de la Regla Fiscal*

El decreto 1717 de 2021 establece los lineamientos para el cálculo del ciclo económico. De acuerdo con esta metodología, las variables relevantes para su cálculo son: a) el PIB tendencial, b) las elasticidades PIB a recaudo y c) el recaudo tributario no petrolero. Tanto el PIB tendencial como las elasticidades PIB a recaudo son calculadas y suministradas al MHCP por el CARF. La ecuación 1, presenta la metodología de cálculo del ciclo económico, con Y^* denotando el PIB tendencial, Y el PIB real, ε_{cuotas} la elasticidad recaudo a PIB por cuotas (1,073), $\varepsilon_{no\ cuotas}$ la elasticidad recaudo a PIB por no cuotas (1,179), RT_{cuotas} el recaudo tributario no petrolero por cuotas y $RT_{no\ cuotas}$ el recaudo tributario no petrolero por no cuotas.

$$CE_t = \left[1 - \left(\frac{Y_{t-1}^*}{Y_{t-1}} \right)^{\varepsilon_{cuotas}} \right] * RT_{t,cuotas} + \sum_i \left[1 - \left(\frac{Y_t^*}{Y_t} \right)^{\varepsilon_{i,no\ cuotas}} \right] * RT_{i,t,no\ cuotas} \quad (1)$$

De acuerdo con las estimaciones de la DT-CARF, explicadas en la sección 4.4 del presente documento, en 2022 y 2023 existiría una brecha en el PIB correspondiente a -0,28% y 0,05%, respectivamente. A partir de 2024 se espera que esta brecha se cierre. Por otra parte, se pronóstica que el crecimiento de mediano plazo del PIB tendencial de la economía colombiana correspondería a 3,24%, cifra que se espera se alcance desde 2025.

Tabla 11. Ciclo económico 2022 -2032
(COP Billones)

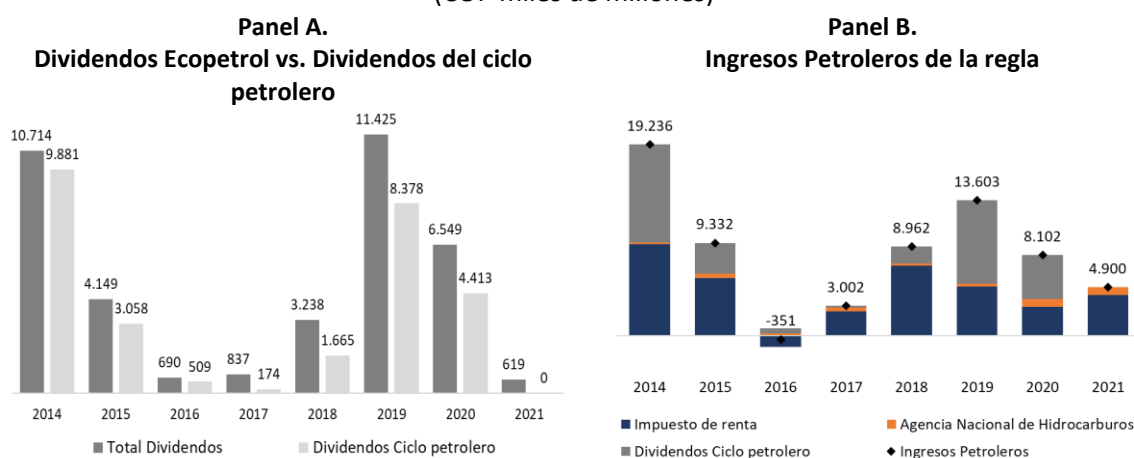
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Recaudo tributario neto sin petróleo	181,0	218,1	231,1	224,2	239,9	257,1	275,8	296,0	317,7	340,8	365,1
Recaudo por cuotas sin petróleo (renta y CREE 2012-2017)	20,1	10,1	10,1	9,4	9,6	10,5	11,6	12,8	14,1	15,6	16,8
Recaudo tributario no petrolero sin cuotas	160,9	208,0	221,0	214,9	230,3	246,5	264,2	283,2	303,6	325,1	348,3
Var. Anual	0,14	0,21	0,06	(0,03)	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
PIB Nominal	1361,4	1449,9	1493,4	1538,2	1584,4	1631,9	1680,9	1731,3	1783,2	1836,7	1891,8
PIB	965,2	996,5	1028,8	1060,1	1083,9	1119,5	1155,2	1192,2	1229,8	1270,1	1311,3
PIB Tendencial	968,5	996,7	1028,8	1060,1	1083,9	1119,5	1155,2	1192,2	1229,8	1270,1	1311,3
Ciclo económico	(1,5)	(0,1)	(0,0)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ciclo económico % PIB	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: MFMP 2022 (MHCP) y cálculos DT-CARF.

El ciclo económico para 2022 presenta un resultado negativo de -0,1% del PIB, el cual da espacio fiscal para el cumplimiento de la regla. Para los años 2023 y 2024 el ciclo se mantiene en terreno negativo, pero dadas sus magnitudes no es relevante. A partir del 2025 el ciclo se cierra dado que el PIB real converge al PIB potencial.

De acuerdo con la Ley 2155 de 2021 el CONFIS se encuentra encargado de definir la metodología del cálculo del ingreso petrolero²³. De acuerdo con la metodología establecida, el ingreso petrolero se compone de 3 rubros principales, el impuesto a la renta producto de la actividad petrolera, los ingresos de la Agencia Nacional de Hidrocarburos y los dividendos del ciclo petrolero. Para los dividendos del ciclo petrolero se toma en cuenta la participación de las utilidades del *upstream*²⁴ de Ecopetrol sobre la totalidad de las utilidades de Ecopetrol.

Gráfico 24. Ingresos Petroleros
(COP miles de millones)



Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

Por su parte el ciclo petrolero se calcula restando al ingreso petrolero el ingreso estructural petrolero tal cómo evidencia la ecuación 2. Para el cálculo del ingreso estructural petrolero, ecuación 3, se toma el promedio del ingreso petrolero de los últimos 7 años, excluyendo el mínimo y el máximo del periodo.

$$CP_t = IP_t - IEP_t \quad (2)$$

$$IEP_t = PIB_t \frac{\left[\sum_{i=t-7}^{t-1} \frac{IP_i}{PIB_i} - \max_{i=t-7}^{t-1} \left(\frac{IP_i}{PIB_i} \right) - \min_{i=t-7}^{t-1} \left(\frac{IP_i}{PIB_i} \right) \right]}{5} \quad (3)$$

Siguiendo la metodología del CONFIS, la DT-CARF realizó el cálculo del ingreso para 2022, el ingreso petrolero se estima en COP 18,2 billones (1,33% del PIB), COP 13,3 billones por encima del observado en 2021. Para el cálculo del ciclo petrolero el IEP para 2022 sería de 0,72% del PIB, con lo cual el ciclo petrolero para 2022 sería de 0,6% del PIB. Esto representaría un ciclo positivo

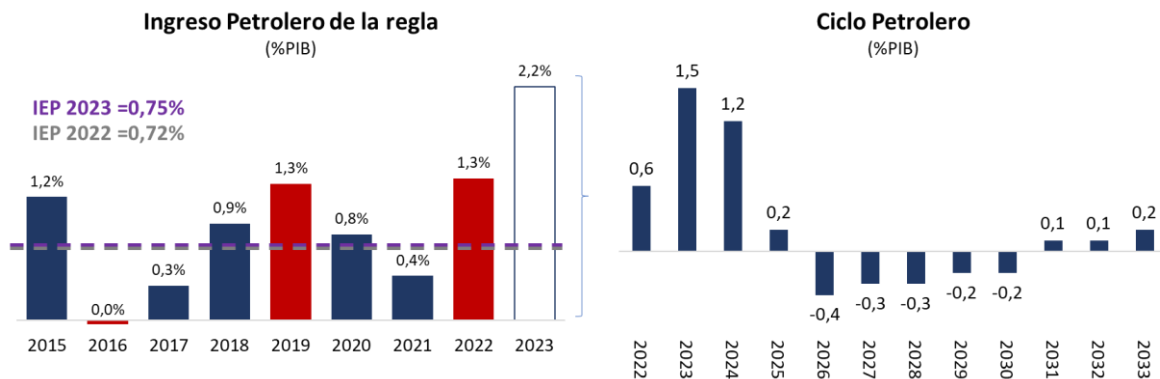
²³ Ver metodología aprobada por el CONFIS en:

https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-197896%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

²⁴ En el *upstream* se toma en cuenta únicamente las actividades del grupo Ecopetrol relacionadas con la extracción de crudo.

petrolero el cual debe ser ahorrado para el cumplimiento de la regla fiscal. Para el 2023 y las vigencias posteriores este ciclo fue replicado, de lo anterior se evidencia que hasta 2025 se presentaría un ciclo petrolero positivo, el cual responde a los altos precios esperados del crudo y el nivel de producción del país. A partir de 2026, este ciclo sería negativo hasta 2030, año en el cual el ciclo volvería a ser positivo.

Gráfico 25. Ingresos Petroleros de la regla y ciclo petrolero



Fuente: MFMP 2022 (MHCP) y cálculos DT-CARF.

b. Consistencia de las metas de la regla fiscal con el MFMP 2022

Tomando los cálculos del ciclo económico y petrolero, la DT-CARF realizó el cálculo del BPNE para validar el cumplimiento de la regla fiscal. Cabe recordar que el BPNE es el resultado de restar al Balance Primario el ciclo económico, el ciclo petrolero, los rendimientos financieros y las transacciones de única vez (TUV). Para 2022, de acuerdo con el escenario establecido en el MFMP, el BPNE ascendería a -2,1% del PIB, inferior al permitido por la regla (-4,7% del PIB), a partir de 2023 se evidencia que el BPNE se mantendría alrededor de las metas de la regla fiscal.

Adicionalmente la DT-CARF realizó un ejercicio en el cual se estima el BPNE si se realizara el cambio en la metodología de contabilización del FEPC propuesto desde el 2021. De este ejercicio se concluye que con el cambio en la metodología el BPNE del MFMP 2022 pasaría de ser -2,1% del PIB a -3,3% del PIB, lo anterior presentaría un BPNE que se mantendría por debajo del límite permitido por la regla fiscal. Para los años 2023 a 2025 también se generarían sobrecumplimientos de la regla fiscal lo cual permite generar mayores ahorros en la economía que los observados en la senda propuesta en el MFMP. A partir de 2026, el BPNE sería igual al proyectado por el MFMP.

Tabla 12. Balance Primario Neto Estructural
(% del PIB)

Concepto	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Balance Total	-5,6	-3,6	-2,0	-2,3	-3,3	-3,2	-3,2	-3,0	-3,0	-2,7	-2,8	-2,7
Intereses	3,9	3,7	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2
Balance Primario	-1,6	0,1	1,2	0,9	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5
Rendimientos Financieros	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
TUV	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo Petrolero	0,6	1,5	1,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,2
Ciclo Económico	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BPNE	-2,1	-1,4	-0,2	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1

Fuente: MFMP 2022 (MHCP) y cálculos DT-CARF.

vi. Resumen de análisis complementarios

El documento de Análisis del MFMP incluye como anexos el análisis de tres temas relevantes para la sostenibilidad fiscal. En primer lugar, se presenta un recuento histórico de la magnitud de los beneficios tributarios en impuestos como el de renta, IVA, carbono, y gasolina y ACPM, tema sobre el cual el MFMP 2022 recoge algunas de las recomendaciones de la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios 2020-2021.

Un segundo anexo, revisa las inflexibilidades presupuestales según tipologías establecidas en la literatura, identificando que el SGP es la inflexibilidad de mayor magnitud (17,4% del PGN, seguida por los pagos de pensiones (16,2% del PGN) y los fondos especiales y contribuciones parafiscales (14,3% del PGN). Luego se detallan algunas características específicas de las inflexibilidades y se deduce, de forma general, la pérdida de efectividad del presupuesto como herramienta fiscal para la distribución de la riqueza ante el alto grado de inflexibilidad de varios rubros de gasto.

Finalmente, el anexo 3 revisa brevemente aspectos metodológicos de la sostenibilidad de la deuda identificando que en Colombia el PIB nominal ha venido creciendo más que la tasa de interés nominal, razón por la cual se tiene la expectativa de estabilizar la deuda del gobierno central, aun cuando el balance fiscal primario es deficitario.

5. Pronunciamientos del CARF

5.1 Pronunciamiento No 1. Plan Financiero 2022²⁵

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.

²⁵ El pronunciamiento No. 1 se puede consultar [aquí](#).

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.

5.2 Pronunciamiento No 2. Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles²⁶

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.

El Gobierno realizó análisis y anunció medidas frente a este tema. Al respecto el CARF señaló que 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.). Adicionalmente, 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).

²⁶ El pronunciamiento No. 2 se puede consultar [aquí](#).

- 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, también considera 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:

Tabla 13. Resumen de propuestas del CARF sobre el FEPC

Corto plazo	Ajustes estructurales
<ol style="list-style-type: none"> 1. Transición con ajuste diario del IP para reducir diferencia frente al PP. Hasta que se reduzca diferencial o se hagan ajustes estructurales. 2. Mayor difusión al público de costos de la política. Publicación mensual del saldo del FEPC, reportes contables oficiales trimestrales y pago del déficit máximo en la vigencia siguiente a su causación. 3. Debate público sobre: <ul style="list-style-type: none"> • ¿Debe cubrir ambos combustibles (gasolina y diésel)? ¿Cómo hacerlo compatible con la transición energética? ¿A quién debe estar dirigido (transporte público/privados, según ingresos). ¿Debe ser permanente o en momentos específicos? • ¿Cuál es la restricción presupuestal de la política y la fórmula coherente con dicha restricción? 	<p>Sobre la fórmula de fijación del ingreso al productor:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aplicación obligatoria. Agilizar la reglamentación de la CREG. • Diseño que responda a la diferencia entre el PP y el IP, entre más alto el diferencial más alto el ajuste. • Consecuente con la restricción presupuestal del programa, que debería estar definida con antelación. <p>De continuar con un mecanismo de estabilización de precios se deben considerar buenas prácticas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Usar mecanismos de suavización de precios, pero aplicándolos de manera consistente y simétrica. • Moderar ajustes de precios al consumidor con otras políticas de protección social para hogares vulnerables (transferencias directas a beneficiarios, apalancando uso de registros administrativos). • Revisar la estructura de precios tanto en lo correspondiente a impuestos como a márgenes de distribución.

El CARF realizó 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.

5.3 Pronunciamiento No 3. Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022²⁷

El Gobierno nacional ha logrado un ajuste significativo del déficit para 2022. Hace un año se proyectaba un desbalance de \$83 billones de pesos en las cuentas de la Nación, y hoy, gracias al buen crecimiento económico, los altos precios del petróleo y la gestión de la DIAN, el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) prevé un déficit de \$75 billones de pesos.

Pese a estos buenos resultados, los déficits producidos en los años de pandemia, la depreciación del peso y la inflación han llevado el endeudamiento del Gobierno a niveles históricamente altos, al punto en que no sería prudente aumentar la deuda. Más de un cuarto de los ingresos tributarios de la nación deberán destinarse al pago de intereses en 2022. Esta obligación disminuye la capacidad del Gobierno de invertir en otros programas.

El MFMP presenta un plan para reducir el déficit del Gobierno nacional, con lo cual se lograría una disminución de la deuda neta al 55%, que es el nivel ancla de la regla fiscal (el nivel de deuda considerado sostenible).

El CARF advierte que, en este momento, la consolidación de las finanzas públicas que se logra con el cumplimiento de la regla fiscal es condición necesaria para la estabilidad macroeconómica de Colombia. Con los altos déficits fiscales que se han observado como respuesta a la pandemia, la economía está necesitando niveles de ahorro externo muy altos, que serán difíciles de sostener en un contexto económico nacional y global en el que la liquidez será más escasa y costosa.

Pese a que el MFMP muestra una senda decreciente del déficit fiscal que es consistente con lo exigido por la transición de la regla fiscal, no hay que perder de vista que los déficits observados son muy altos. La casa aún no está en orden. La aplicación de la fórmula de la regla fiscal que empezará a aplicarse desde 2026, cuando termine la transición, exigiría la necesidad de un déficit 2% del PIB menor al que se tiene programado en 2022.

En ese sentido dado que:

- El seguimiento del FEPC no recae en ninguna unidad gubernamental, al no tener personería jurídica como sí la tienen las otras entidades de la muestra del “Resto del Gobierno Central”
- Las decisiones de la política de combustibles, la restricción presupuestal y las consecuencias fiscales recaen directamente sobre el GNC
- La magnitud que han alcanzado las obligaciones del FEPC, que ya son muy relevantes para las finanzas públicas del GNC,

²⁷ El pronunciamiento No. 3 completo puede consultarse [aquí](#)

- La política de subsidios a los combustibles es por naturaleza un gasto corriente, que para efectos del cumplimiento de la regla fiscal no debería programarse para ser pagada por los ingresos no estructurales que provienen de las rentas petroleras

El CARF considera que el saldo estimado del FEPC al 31 de diciembre de 2022 debería ser incluido en la contabilidad del gasto del Gobierno Nacional Central para 2022 como subsidio, y consecuentemente debería ser parte de las estadísticas de déficit y deuda de forma contemporánea a su causación.

La propuesta de cambio metodológico presentada al CONFIS también tendría efectos sobre la deuda neta, que con todo lo demás constante terminaría 2022 en 57,3% del PIB, frente al 56,5% reportado con la metodología actual en el MFMP. Con la metodología propuesta, la deuda caería más rápido que en el MFMP a partir de 2023, si se cumple el plan de ajuste de precios de combustibles incluido en el MFMP.

Al contabilizar el saldo del FEPC en el año en el que es causado, el CARF considera que se generan los incentivos para racionalizar la política de combustibles y se evitan problemas fiscales que se podrían derivar de una cuenta por pagar que no hace parte del balance del GNC pero que, en últimas, deberá ser asumida por este. Así mismo, esta metodología haría totalmente consistentes las obligaciones del GNC con la contabilidad que deben llevar los comercializadores de combustibles, principalmente, Ecopetrol²⁸.

6. 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:

Tabla 14. Presupuesto CARF

Componente	Valor (pesos)
Honorarios del Equipo Técnico	\$ 1.473.580.661
Honorarios de los 5 miembros expertos	\$ 360.277.920 ²⁹

²⁸ Debe aclararse que de ninguna manera se debe inferir que el déficit del Gobierno General reportado en el MFMP es incorrecto o que no se haya revelado el déficit del FEPC. El planteamiento que hace el CARF obedece a que el déficit del FEPC responde a una decisión de política pública del Gobierno y en consecuencia éste debe ser contabilizado en las cuentas del GNC para efectos de dar cumplimiento de la Regla Fiscal, de acuerdo con la ley. Lo que se daría es un traslado de obligaciones del Resto del Gobierno Central al GNC, dentro de las cuentas del Gobierno General.

²⁹ 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.

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.

Por otra parte, según lo dispuesto en el artículo 1.1.4.5.7 del Decreto 1737 del 2021 el CARF se encuentra en el proceso de contratación de un comunicador social para la difusión de sus documentos técnicos, estudios y pronunciamientos al público interesado en la sostenibilidad de las finanzas públicas.

7. Temas prioritarios administrativos

De acuerdo con el artículo 61 de la ley 2155 del 2021 que modificó el artículo 14 de la ley 1473 del 2011, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal es organismo de carácter técnico, permanente e independiente, adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En ese sentido la exposición de motivos que acompaña a la ley 2155 del 2021, luego de una revisión de las mejores prácticas internacionales en materia de Instituciones Fiscales Independientes, identificó oportunidades para fortalecer la institucionalidad fiscal a través del fortalecimiento del anterior Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Para ello se contemplaron las siguientes acciones:

- Ampliar las funciones del Comité;
- Otorgarle mayor independencia operativa vía la asignación de un equipo técnico elegido por el Comité financiado con recursos de un patrimonio autónomo administrado por dicho órgano;
- Intensificar la comunicación de sus conceptos al público; y
- Definir periodos institucionales para la designación de la totalidad de sus miembros.

Luego de la expedición formal de la ley y de la puesta en marcha del CARF en febrero del 2022 es imperante continuar con el proceso institucional que permita completar la autonomía administrativa del CARF para lo que se priorizan las siguientes actividades.

1. Creación de la planta de personal del CARF
2. Adelantar mesas de asesoría institucional con el Departamento Administrativo de la Función Pública.
3. Elaboración de convenio interadministrativo con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para detallar el apoyo administrativo que necesita la entidad y garantizar los menores costos posibles en la ejecución de sus funciones.
4. Elaboración de procesos y procedimientos para el fortalecimiento institucional del CARF.

8. Temas prioritarios técnicos

A continuación, se describen los temas en los cuales el CARF está trabajando actualmente y sobre los cuales emitirá pronunciamientos o publicará documentos técnicos durante el segundo semestre de 2022.

8.1 Solicitud al CONFIS sobre la contabilidad del FEPC³⁰

El 11 de julio del 2022 el CARF a través de su vocero, Juan Pablo Córdoba Garcés, radicó de manera formal ante el CONFIS una solicitud para cambio metodológico en la contabilidad del Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles – FEPC –. La propuesta consiste en trasladar la contabilización del FEPC del subsector resto de Gobierno Nacional Central al Subsector Gobierno Nacional Central sobre el cuál aplica la Regla Fiscal.

La propuesta tiene fundamento en tres razones:

1. El costo de la política es considerable e implica un riesgo fiscal
2. Al considerar este resultado dentro las cuentas del GNC se generan los incentivos adecuados para que la toma de decisiones del gobierno incorpore plenamente el costo de la política de estabilización.
3. El FEPC no cuenta con personería jurídica y por ende no toma decisiones autónomas sobre sus activos y pasivos.

8.2 Pronunciamiento sobre el MGMP y el proyecto de PGN 2023

En el mes de agosto, el CARF emitirá un pronunciamiento sobre el Marco de Gasto de Mediano Plazo, una vez este se encuentre publicado, revisando la coherencia de los supuestos de este documento con los supuestos del MFMP de 2022.

Una vez radicado el proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) para la vigencia 2023, el CARF revisará el mismo y validará su consistencia con el MFMP y la regla fiscal. Igualmente, una vez el proyecto sea aprobado en el Congreso, el CARF revisará que el presupuesto aprobado mantenga coherencia con la regla fiscal.

8.3 Pérdida por COVID 19

Este trabajo busca cuantificar el impacto que ha tenido la pandemia en la actividad económica de Colombia. Para esto estimamos el PIB tendencias con datos hasta el 2019 y lo comparamos con la respectiva estimación con datos a 2021. También descomponemos el crecimiento para identificar los factores más importantes que llevaron a esta pérdida por el lado de la oferta. Adicionalmente,

³⁰ La solicitud de ajuste metodológico ante el Consejo Superior de Política Fiscal puede consultarse en el siguiente [link](#).

estimamos un modelo econométrico para descomponer históricamente los factores que han afectado el crecimiento.

Se encuentra que la pandemia tuvo un impacto permanente que en promedio redujo el PIB tendencial cada año en 1,33% desde el 2019. Este resultado es producto de una menor acumulación de capital debido a un menor flujo de inversión en los años de pandemia. Se encontró que los factores que mayor incidencia tuvieron en la caída del PIB en 2020 fueron una mayor incertidumbre global y una desaceleración asociada a los confinamientos a nivel global. Por otro lado, los factores que contribuyeron a la rápida recuperación de 2021 fue la suavización global de los confinamientos y la política contracíclica interna, tanto monetaria como fiscal.

8.4 Recaudo por gestión y fortalecimiento de la administración tributaria

Uno de los elementos básicos para generar las proyecciones de mediano plazo es el recaudo tributario del país. Este no sólo depende de la estructura del sistema tributario, definido según impuesto, bases gravables y tarifas, sino también de la eficiencia que tenga la autoridad tributaria para recaudar los impuestos. Este documento tiene por objetivo establecer una medida de recaudo potencial asociado a al fortalecimiento de la DIAN, autoridad tributaria del país, a partir de la revisión de la literatura internacional y de las políticas adoptadas en Colombia.

En primer lugar, se establece un marco metodológico para el análisis que permite establecer una serie de buenas prácticas internacionales en materia de administración tributaria, dentro de las que se incluye contar con un indicador que oriente el fortalecimiento. Posteriormente, la revisión de experiencias particulares de fortalecimiento permite establecer que la factura electrónica genera beneficios positivos en el recaudo de IVA de entre 4% y 25% según el país. A partir de estos dos aspectos, se estima un potencial de recaudo asociado a la evasión y otro asociado a la implementación de la factura electrónica. Este documento será publicado próximamente en la página web del CARF.

8.5 Ingreso solidario

El objetivo de este documento es evaluar la pertinencia de la extensión de ingreso solidario. Para esto se evalúa el gasto en el programa y su eficiencia, comparando el programa de ingreso solidario con otros programas de transferencia condicionadas y no condicionadas. En particular, el documento los compara en términos de cobertura, montos de las transferencias, los costos de implementarlas, la ejecución relativa a la apropiación y la focalización. El documento también realiza una revisión de literatura de los impactos que ha tenido cada uno de los programas y finalmente realiza recomendaciones sobre el diseño y la unificación con los demás programas.

8.6 Avance de estadísticas de finanzas públicas

La aplicación de estándares internacionales para el cálculo de los indicadores fiscales, más allá de ser una buena práctica, constituye un pilar para fortalecer la institucionalidad y transparencia de

instrumentos como la regla fiscal. Dada su importancia para reducir los incentivos a realizar ajustes metodológicos constantes a los cálculos del déficit o la deuda pública, este documento busca revisar el estado de avance del proceso de adopción del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas y su impacto en los agregados y clasificaciones de rubros de ingresos, gastos, balance y deuda pública. Para ello se adelantan mesas de trabajo con el MHCP para conocer los avances del proceso y dar recomendaciones sobre el mismo.