

Análisis sobre el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)¹

Dirección Técnica
Comité Autónomo de la Regla Fiscal
26 de abril de 2022

Contenido

Introducción	2
Parte I: Evolución y estado actual del FEPC	2
1. Antecedentes del programa de estabilización de precios de los combustibles	2
2. Marco normativo del FEPC.....	3
2.1. Antecedentes normativos	3
2.2. Marco normativo actual del FEPC y principales definiciones	4
3. Metodología para el cálculo del ingreso al productor.....	5
4. Registro contable actual de los resultados del FEPC	6
5. Resultados del FEPC y decisiones de financiación.....	8
5.1. Balance fiscal del FEPC de 2008 a 2019	8
5.2. Cancelación de deuda y medidas del Plan Nacional de Desarrollo (PND)	10
5.3. Situación reciente del balance fiscal del FEPC (2020 a 2022)	10
6. Estimaciones del saldo del FEPC	11
6.1. Proyecciones para 2022.....	13
Parte II: Análisis de coyuntura y recomendaciones.....	16
1. El FEPC ante la coyuntura de precios del petróleo.....	16
2. Oportunidades de mejora sobre la información del FEPC y la programación presupuestal	17
3. Propuestas de acciones para el corto plazo.....	18
4. Propuestas de ajustes estructurales	20
4.1. Iniciar un debate público	20
4.2. Revisar la sostenibilidad del mecanismo de estabilización	22
5. Análisis y anuncios del gobierno.....	23
6. Análisis y recomendaciones	24

¹ Insumo para el análisis y pronunciamiento del Comité Autónomo de la Regla Fiscal.

Introducción

Desde 2007 existe en Colombia el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) cuyo propósito es atenuar la transmisión de volatilidad de los precios de los combustibles al consumidor final. Este fondo es el principal mecanismo de la política de estabilización de precios, y debería ser fiscalmente sostenible y no representar mayores afectaciones a las finanzas públicas.

No obstante, dadas algunas limitaciones en el diseño y la institucionalidad de la política de estabilización, se ha identificado que el resultado del fondo viene manteniendo un déficit importante que representa un riesgo fiscal.

El presente documento realiza un análisis del FEPC, a través de dos secciones. En la primera, se analiza la evolución y el estado actual del Fondo, incluyendo una descripción del marco normativo, de la metodología para el cálculo del ingreso al productor, del registro contable y los resultados y proyecciones del saldo del Fondo. En la segunda sección, se plantean recomendaciones de política que incluyen los aspectos relacionados con la información disponible al público, la programación presupuestal, un conjunto de acciones para el corto plazo y, finalmente, un conjunto de medidas estructurales. Además, incluye una sección sobre los anuncios recientes del gobierno respecto al funcionamiento del Fondo. Al final del documento se resumen las recomendaciones.

Parte I: Evolución y estado actual del FEPC

1. Antecedentes del programa de estabilización de precios de los combustibles

Hasta finales de 1998, la fijación de los precios de la gasolina motor corriente (GMC) y ACPM buscaba compensar los costos incurridos por los importadores/refinadores y se hacían ajustes escalonados sobre los precios en uno o dos momentos del año. Sin embargo, ese sistema de ajustes tenía un impacto sobre las expectativas de inflación de los agentes e incentivaba un comportamiento inercial en los precios.

Por medio de las Resoluciones 82438 y 82439 de 1998, el Ministerio de Minas y Energía (MME)² adoptó una fórmula para establecer los precios de la GMC y ACPM, que tomaba como referencia el precio internacional y los costos asociados al transporte, flete y seguros. Adicionalmente, se establecieron los regímenes de libertad vigilada y libertad regulada.

A partir de 1999, el MME introdujo el concepto de precio de paridad³, definido como el costo de oportunidad que enfrentaban los productores o importadores por vender los combustibles en el

² Por medio de la Resolución 80952 de 1996 se liberó el precio de la gasolina extra.

³ Por medio de la Resolución 82438 y 82439 de 1998.

mercado interno, con el fin de que el precio regulado fluctuara mensualmente de acuerdo con el precio internacional y la tasa de cambio.

En el marco de esta política de precios, hasta 2007, el gobierno nacional asumió el costo de la política de estabilización de precios de los combustibles al recibir un dividendo neto de parte de Ecopetrol. Es decir, antes de transferir los dividendos a la Nación, Ecopetrol descontaba el costo de oportunidad generado por el diferencial entre el precio de paridad internacional y el ingreso al productor que efectivamente recibía al vender en el mercado interno.

En 2007, previendo que el precio de paridad se acercara al ingreso al productor, se crea el FEPC como un instrumento que permitiera utilizar la volatilidad de precios como mecanismo de estabilización.

2. Marco normativo del FEPC

2.1. Antecedentes normativos

Por medio del Artículo 69 de la Ley 1151 de 2007⁴, se crea el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, sin personería jurídica y adscrito y administrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). El propósito del FEPC es mitigar el impacto de las fluctuaciones de los precios de los combustibles en los mercados internacionales sobre el mercado interno.

En 2008, por medio del Decreto Nacional 4839, se reglamenta el FEPC y se establecen los mecanismos de ahorro y desahorro del fondo. Adicionalmente, establece que la capitalización inicial del FEPC sería el 10% de los recursos ahorrados por Ecopetrol S.A en el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), equivalente a COP 431 mil millones de pesos. Con estos recursos entra en funcionamiento el Fondo en 2008.

Por medio de la Ley 1450 de 2011⁵, se establece la continuidad del FEPC y define que dentro de las fuentes de financiamiento se incluirán los recursos de crédito que reciba de manera extraordinaria por parte del Tesoro.

En 2013, la Corte Constitucional declaró inexecutable el diferencial de participación como fuente de financiamiento del FEPC por medio de la Sentencia C-126. Por lo tanto, quedó deshabilitado el mecanismo de ahorro (diferencial de participación) del Fondo y queda en operación el mecanismo de desahorro (diferencial de compensación).

⁴ Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010.

⁵ Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014.

Para darle solución a este problema, en la Reforma Tributaria de 2014 (Ley 1739⁶) se crea la contribución parafiscal a combustibles y sus elementos. Sin embargo, la Corte Constitucional volvió a declarar la inexecutable de dicho mecanismo de ahorro. Finalmente, a través de la Ley 1819 de 2016⁷ se reestableció la contribución parafiscal de las refinerías e importadores al FEPC, por lo cual actualmente se pueden cobrar y se cuenta activo el mecanismo de ahorro del fondo.

2.2. Marco normativo actual del FEPC y principales definiciones

Actualmente, el FEPC sigue funcionando como mecanismo para atenuar la volatilidad de los precios de los combustibles. La fórmula vigente para el cálculo del Ingreso al Productor (IP) para Gasolina Motor Corriente (GMC) está definida en la Resolución 18-1602 de 2011, modificada parcialmente por la Resolución 18-1493 de 2012 y 9-0145 de 2014. Por su parte, el cálculo del IP para ACPM está definido en la Resolución 18-1491 de 2012, modificada parcialmente por la Resolución 9-0145 y 9-0154 de 2014. Vale la pena mencionar que, a excepción del IP, por medio del Decreto 1260 de 2013 se le asignó a la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) las funciones de determinar criterios, metodologías y fórmulas para calcular los ingresos de la cadena de combustibles⁸.

Las principales definiciones (Decreto 1451 de 2018) relevantes para entender el funcionamiento del FEPC son las siguientes:

- **Precio de Paridad (PP):** precio calculado por el MME, tomando como referencia el precio diario de los combustibles en el mercado de la Costa Estadounidense del Golfo de México u otro mercado competitivo.
- **Ingreso al Productor (IP):** precio fijado por el MME al que los refinadores/importadores venden GMC o ACPM en el mercado nacional.
- **Diferencial de Compensación:** es la diferencia entre el IP y el PP, cuando el PP es mayor al IP el FEPC debe pagarles a los refinadores la diferencia multiplicada por el volumen de combustible vendido. Este es el mecanismo de desahorro del Fondo.
- **Diferencial de participación:** es la diferencia entre el IP y el PP, cuando el PP es menor al IP el Fondo les cobra a los refinadores/importadores la diferencia multiplicada por el volumen de combustible vendido. Este es el mecanismo de ahorro del Fondo.

⁶ Por medio de la cual se modifica el Estatuto Tributario, la Ley 1607 de 2012, se crean mecanismos de lucha contra la evasión y se dictan otras disposiciones

⁷ Por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural, se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, y se dictan otras disposiciones.

⁸ Según lo informado por el gobierno (en junio de 2021), la CREG tendrá hasta 36 meses contados a partir de la entrada en vigencia de la delegación para expedir las nuevas metodologías relacionadas con los valores a remunerar o a reconocer por los costos operativos de la cadena logística de distribución de combustibles. La CREG deberá priorizar dentro de los primeros 14 meses, los actos administrativos que estén relacionados con los costos de transporte, además de las metodologías que determinen las tarifas de operación y costos logísticos asociados a operaciones de importación en puertos colombianos.

- **Contribución parafiscal al combustible:** contribución destinada al FEPC, por parte de los refinadores/importadores de GMC o ACPM de acuerdo con lo estipulado en la Ley 1819 de 2016.

Con el Decreto 1451 de 2018, se definió que los recursos del Fondo provendrían de: (i) los rendimientos de los recursos del Fondo, (ii) los recursos de crédito que de manera extraordinaria reciba del Tesoro, (iii) los recursos del Presupuesto General de la Nación (PGN) a favor del Fondo, (iv) contribución parafiscal⁹ al combustible, y (v) bonos u otros títulos de deuda pública que emita la Nación a favor del FEPC con el fin de cubrir las obligaciones del Fondo.

La Ley 1955 de 2019 (Plan Nacional de Desarrollo de 2018) dio autorización para extinguir la deuda del FEPC con la Nación, que el fondo había adquirido años atrás al recibir préstamos financiados con la emisión de bonos y títulos de deuda. Además, se autorizó al MHCP para realizar coberturas financieras sobre los precios del petróleo o combustibles líquidos en el mercado internacional, o sobre la tasa de cambio nominal. También, se permitió la revisión de metodología del IP y de las tarifas asociadas a la remuneración.

3. Metodología para el cálculo del ingreso al productor

La metodología para definir los ajustes mensuales del IP parte de: 1) calcular el PP, 2) revisar su tendencia y 3) evaluar el nivel del IP vigente frente al PP para definir el sentido y el tamaño del ajuste del IP en el mes siguiente. A continuación, se explica cada paso de esta metodología.

Las fórmulas para el cálculo del IP son distintas para GMC y ACPM¹⁰, pero en ambos casos se debe estimar el logaritmo natural del PP definido como:

$$\ln PP_t = a + b_t$$

Donde b_t es el coeficiente de la tendencia diaria que resulta de una regresión por mínimos cuadrados ordinarios usando datos de los últimos sesenta días calendario del $\ln PP_t$. Posteriormente, se calcula la tendencia mensualizada usando la siguiente ecuación:

$$m = (1 + b)^n - 1$$

Donde n corresponde al número de días hábiles del mes en el cual se está realizando el cálculo.

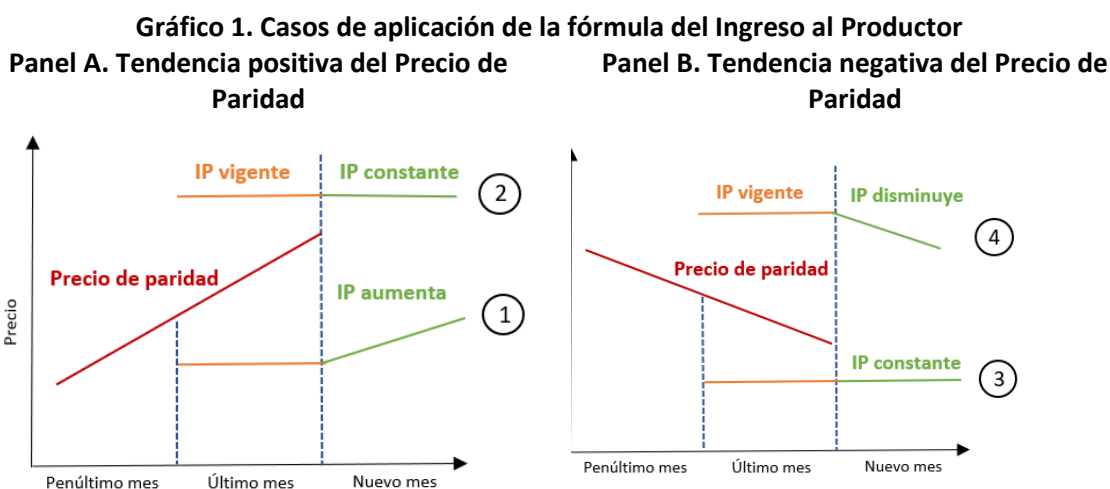
De acuerdo con el resultado de la tendencia mensualizada, existen cuatro escenarios aplicables para el cálculo del IP (gráfico 1). Si la tendencia es positiva como se muestra en el Panel A y el IP vigente

⁹ La Ley 1819 de 2016 reestableció las contribuciones parafiscales.

¹⁰ Para GMC se tiene en cuenta la paridad de precio de exportación mientras que para ACPM se tiene en cuenta una paridad ponderada entre el precio de importación y el de exportación.

está por debajo del PP (caso 1), el IP del mes siguiente debe aumentar en el valor equivalente al mínimo entre el resultado de la tendencia mensualizada (m) y 3% para GMC. Por el contrario, si el IP vigente está por encima del PP, el IP se debería mantener constante.

En el caso de una tendencia negativa (Panel B), en el caso que el IP vigente esté por debajo del PP el IP se debería mantener constante mientras que, si el IP vigente está por encima del PP, se debe ajustar el IP al máximo entre el valor de la tendencia mensualizada (m) y 3% para GMC. Para ACPM, aplican los mismos casos, pero el aumento o la disminución está limitado a 2,8%.



Fuente: Elaboración propia DT-CARF.

4. Registro contable actual de los resultados del FEPC

Según el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) del Fondo Monetario Internacional (FMI) de 2014, las unidades institucionales (entidades) deben clasificarse dentro del gobierno general en el nivel de gobierno que las controla, ya sea nacional, local o de la seguridad social. De otro lado se deben clasificar en el nivel central o extrapresupuestario si cuentan con independencia en el manejo de los recursos o hayan sido creadas para administrar rentas y/o cumplir funciones específicas.

Dado este marco estadístico, el FEPC se clasifica desde 2020 como una unidad institucional independiente del resto del gobierno central¹¹. Por lo tanto, el resultado del fondo (déficit o

¹¹ En esta categoría se incluyen principalmente establecimientos públicos o fondos que cuentan con autonomía administrativa y financiera para la ejecución de sus funciones o que administran rentas parafiscales que son exclusivas para la prestación de un servicio o ejecución de una función o servicio público del gobierno

superávit) no hace parte de las cuentas fiscales del Gobierno Nacional Central (GNC) sino del resto de dicho nivel central. No obstante, el FEPC es administrado por la Tesorería General de la Nación por lo cual su contabilidad se encuentra inmersa en los estados financieros del MHCP y no se reporta de manera independiente en el Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP), como si ocurre con otros fondos de estabilización¹².

Teniendo en cuenta los lineamientos de las estadísticas de finanzas públicas y de las normas contables, se identifican tres momentos con registros contables o fiscales que reflejan el funcionamiento y resultado del FEPC:

I. Registro contable en el día a día

- Los refinadores o importadores de combustibles deben reportar al MME, de manera mensual y con rezago de máximo 35 días calendario, las cantidades vendidas de combustibles.
- Teniendo en cuenta dichas ventas, los refinadores o importadores registran en su contabilidad la causación de la posición neta (compensación o participación) que resulta de la diferencia entre el PP y el IP. Si el IP es inferior al PP se genera un diferencial de compensación a favor de refinadores e importadores que registran una cuenta por cobrar en su contabilidad propia. Si el IP es superior al PP, se genera un diferencial de participación que se registra como una cuenta por pagar al gobierno.
- Por su parte, según los lineamientos de la Contaduría General de la Nación¹³, el MHCP registra, en cuentas de orden, una cuenta por pagar si existe diferencial de compensación o una cuenta por cobrar si existe un diferencial de participación.

II. Cálculo de la posición neta del FEPC y liquidación:

- El MME calcula trimestralmente la posición neta del fondo, a partir de las cantidades reportadas por refinadores o importadores y del diferencial entre el IP y el PP.
- A partir de este reporte, el MME emite la resolución que reconoce, para cada refinador o importador, si existe un diferencial de compensación o de participación.

central. Actualmente se incluyen los establecimientos públicos y los fondos del nivel central incluidos en la muestra: FEPC, Fondes (y cuenta especial Fondes) y el Fondo Nacional del Café. Antes de 2020, este grupo de entidades hacía parte del Sector Público No Financiero en la sección del Sector Descentralizado.

¹² Algunos ejemplos de fondos que si reportan información contable pública de manera independiente, a pesar de ser administrados por alguna entidad del orden nacional, son: El Fondo de Estabilización de Precios del Cacao, el Fondo de Estabilización de Precios del Algodón, Fondo de Estabilización de Precios para el Palmiste, Aceite de Palma y sus Fracciones, entre otros. Al respecto el FMI (2019) ha señalado que el manejo extrapresupuestario del FEPC refuerza la percepción del público de que no existen subsidios a los combustibles y afecta la transparencia fiscal.

¹³ Resolución No. 217 del 13 de diciembre de 2021, “Por la cual se modifica el Procedimiento contable para el registro de los hechos económicos relacionados con el Fondo de Estabilización de Precios de los combustibles, del Marco Normativo para Entidades de Gobierno, y se modifica el Catálogo General de Cuentas de dicho Marco Normativo”.

- Contablemente, al momento de emitirse la resolución, el MHCP registra la cuenta por pagar (subvención) en el pasivo o la cuenta por cobrar (contribución parafiscal) en el activo, según sea la posición neta del FEPC.
- En caso de que el fondo cuente con recursos suficientes para cubrir la subvención, esta será atendida con los recursos del FEPC (que administra la Tesorería General de la Nación), es decir que afectará únicamente las cuentas fiscales del resto del gobierno central pero no las del GNC. En caso contrario, el déficit será asumido a través de recursos del PGN según la disponibilidad¹⁴, lo cual afectará fiscalmente al GNC.
- Vale la pena anotar que actualmente cualquier pago del diferencial entre los precios de paridad y el ingreso al productor es contabilizado fiscalmente en el GNC, como gasto y como déficit, cuando el GNC lo paga con recursos del PGN. Antes de 2020, se presentó una desconexión entre la contabilidad fiscal y la deuda pues, si bien el GNC emitió TES para asumir el déficit, aumentando su deuda, esta no se registró como déficit del GNC.

III. Pago (subvención) o cobro (contribución):

- Cuando en términos netos existe una contribución a favor del FEPC, los refinadores y/o importadores tienen un plazo de 30 días calendario para pagar la contribución después de emitida la resolución.
- En el caso contrario, cuando se genera una compensación a favor de refinadores e importadores, el plazo del giro se define por parte del MME y está sujeto a la disponibilidad de recursos del FEPC. Si el fondo cuenta con ahorros, el diferencial de compensación se atiende con dichos recursos. Si no se puede atender con recursos del PGN, siempre que se cuente con partida y disponibilidad presupuestal destinada para tal fin.

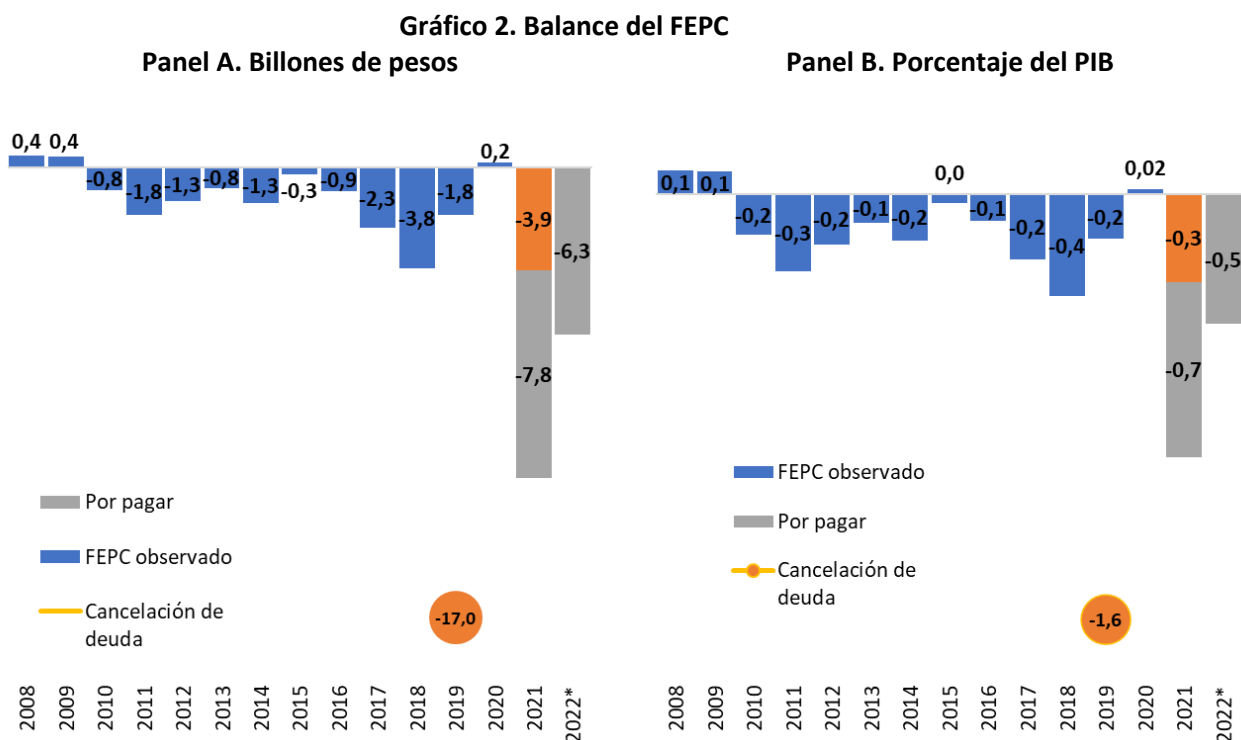
5. Resultados del FEPC y decisiones de financiación

5.1. Balance fiscal del FEPC de 2008 a 2019

Teniendo en cuenta su clasificación como una unidad institucional independiente en el Resto del nivel central, el FEPC ha registrado anualmente en sus cuentas fiscales el resultado que refleja un superávit cuando en neto se genera una contribución parafiscal a combustibles (posición neta favorable para el GNC), o un déficit cuando en neto se generan pagos a los refinadores (posición neta a favor de refinadores y/o importadores). En el gráfico 2 se observa la evolución histórica del balance del FEPC desde 2008 (en billones de pesos en el panel A y como porcentaje del PIB en el panel B).

¹⁴ Como se explicará más adelante, hasta 2019, el FEPC recurría a préstamos del Tesoro (pagares) para cubrir sus deudas y posteriormente estas deudas se unificaron con la emisión de TES de la Nación para cubrir el déficit acumulado.

Como se observa en el gráfico, el FEPC solo ha tenido superávit en tres vigencias (2008, 2009 y 2020), los cuales se explican por la capitalización inicial del Fondo con recursos del desahorro del FAEP en 2008 y por la generación de contribución parafiscal en 2009 y 2020 cuándo el IP estuvo por encima del PP. De otro lado, la mayoría de los años desde que el fondo entró en funcionamiento, se generó un déficit de magnitudes entre COP 0,3 bill. hasta de COP 3,8 bill., explicado porque el PP se mantuvo en niveles superiores al IP.



Fuente: MHCP, cálculos propios DT-CARF.

Nota: Hasta 2016, 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 COP17,0 bill. de los cuales COP 14,2 bill. correspondían a la deuda acumulada por el déficit y COP 2,8 bill. por intereses de los TES emitidos para cubrir el déficit acumulado). En 2021 se pagaron COP3,9 bill. correspondientes al saldo a primer semestre de 2021.

Dado que el fondo solo acumuló recursos durante 2008 y 2009 y desde 2010 se generaron déficits, rápidamente el FEPC se quedó sin ahorros suficientes para atender sus obligaciones. Por esta razón, el FEPC tuvo que recurrir, inicialmente, a préstamos de la Tesorería General de la Nación para cubrir las obligaciones generadas por la política de estabilización.

Esta fuente estaba contemplada dentro de los posibles instrumentos de financiación del Fondo según la normativa vigente. Posteriormente, dado que los pagarés de Tesorería son un instrumento de corto plazo y teniendo en cuenta que el déficit del fondo persistía, fue necesario recurrir a

préstamos de la nación al FEPC cubiertos con emisión de TES¹⁵. De esta manera, a finales de 2019, existía una deuda acumulada del FEPC con el GNC por COP 17 bill. (COP 14,2 bill. por el déficit y COP 2,8 bill. por los intereses).

Frente a esta situación de déficits sostenidos, vale la pena mencionar que la Contraloría General de la República (CGR) analizó la evolución del FEPC y su relación con la política de estabilización de precios. En su estudio, dicha entidad concluye que la discrecionalidad en la definición de ajustes de precios debilitó el mecanismo de estabilización y generó mayores déficits, afectando la sostenibilidad del FEPC. Adicionalmente, señala la CGR que el déficit acumulado del FEPC derivó en costos financieros para atenderlo y que el pago con emisión de TES del GNC afectará los flujos futuros del PGN¹⁶.

5.2. Cancelación de deuda y medidas del Plan Nacional de Desarrollo (PND)

Para 2019, con una deuda acumulada del FEPC a la nación de alrededor de COP 17 bill. (entre capital e intereses), fue necesario evaluar alternativas para poner al día las cuentas del FEPC y fortalecer la sostenibilidad del fondo. Por esta razón, a través de la Ley del PND 2018-2022¹⁷, se tomó la decisión de modificar varios aspectos de la normativa del FEPC.

En primer lugar, se tomó la decisión de extinguir las obligaciones derivadas de las cuentas por cobrar constituidas por la Nación al FEPC, con lo cual en 2019 se canceló la deuda del fondo por COP 17 bill. En segundo lugar, a través de la Ley del PND se definió que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, como administrador del FEPC, podría gestionar instrumentos y/o contratos de cobertura financiera sobre los precios internacionales del petróleo o sobre la tasa de cambio.

Finalmente, se habilitó a las entidades nacionales (MME y MHCP) para establecer la metodología de cálculo del valor del ingreso al productor de los combustibles líquidos y biocombustibles, y de las tarifas de la cadena de transporte, logística, comercialización y distribución. Por su parte, el MHCP podría determinar el mecanismo de estabilización de los precios de referencia de venta al público que se hace a través del FEPC.

5.3. Situación reciente del balance fiscal del FEPC (2020 a 2022)

Durante 2020, dada la coyuntura de la pandemia, se observó un choque negativo sobre los precios internacionales del petróleo, el precio de paridad internacional se redujo. Dada la coyuntura, también, el gobierno nacional tomó la determinación de reducir el IP. En neto, el FEPC tuvo un diferencial positivo permitiendo un superávit de COP 0,2 bill. Estos recursos fueron acumulados en el fondo administrado por la Tesorería General de la Nación.

¹⁵ Según lo dispuesto en el Decreto 1451 de 2018 una de las posibles fuentes de recursos del FEPC son los préstamos que pueda recibir de la Nación.

¹⁶ CGR, 2020. Actualidad del fondo de estabilización de precios de los combustibles -FEPC- en Colombia.

¹⁷ Ley 1955 de 2019, Plan Nacional de Desarrollo “Pacto por Colombia, pacto por la equidad”.

Posteriormente, con la recuperación de los precios internacionales del petróleo, se generó nuevamente un diferencial de compensación a favor de refinadores e importadores que al primer semestre de 2021 ascendía a COP 3,9 bill. Al momento de liquidar este diferencial, el FEPC contaba con recursos por COP 0,2 bill. y dado que eran insuficientes para cubrir el déficit acumulado, el GNC tuvo que atender el resto con recursos del PGN.

El déficit causado durante el segundo semestre de 2021 se estima en COP 7,8 bill y el del primer trimestre de 2022 se estima en COP 6,3 bill. Como se explica en la siguiente sección, dada la alta volatilidad de los precios internacionales por la coyuntura internacional y la estabilidad del IP, en lo que va corrido de 2022, se estima que el FEPC continúa acumulando un déficit en 2022 a un ritmo alrededor a los COP 2 bill., promedio por mes.

Frente a este déficit acumulado, y ante la ausencia de recursos en el fondo, el Gobierno nacional tomó algunas medidas para apropiar recursos para el pago de la deuda del FEPC a través de la Ley del PGN del 2022¹⁸. En primer lugar, el GNC apropió recursos del PGN de la vigencia 2022 por COP 2,7 bill. para cubrir parcialmente la deuda del FEPC con los refinadores. De otro lado, la ley estableció que el GNC podría utilizar parte de los recursos de dividendos extraordinario de Ecopetrol a favor de la Nación para atender el déficit del FEPC. En uso de esta facultad, el GNC anunció que utilizará COP 0,7 bill. de utilidades de Ecopetrol para atender las deudas del FEPC¹⁹.

6. Estimaciones del saldo del FEPC

Para determinar el saldo del FEPC es necesario contar con información del PP, IP y las cantidades de GMC y ACPM demandadas. Para este documento el PP tanto del GMC como del ACPM fue suministrado por el MHCP, el IP fue tomado de las diferentes resoluciones del MME en las cuales se determina su valor, y las cantidades de GMC y ACPM demandadas fueron suministradas por el MME. A partir de esta información, se tiene que el saldo a pagar del FEPC a marzo 31 de 2022 es de COP 14,1 bill.

El balance del FEPC se obtiene a partir del producto entre el diferencial del IP y el PP, y las cantidades demandadas tanto de GMC como ACPM. En la gráfica 3, se evidencia que el diferencial entre el IP y el PP, a partir de 2021, ha aumentado significativamente lo cual explica principalmente el déficit generado en el periodo.

Resulta importante y útil entender la diferencia entre estas dos variables. Para esto se estimó el IP que se obtendría a partir de la aplicación consistente de la fórmula en el periodo evaluado (julio

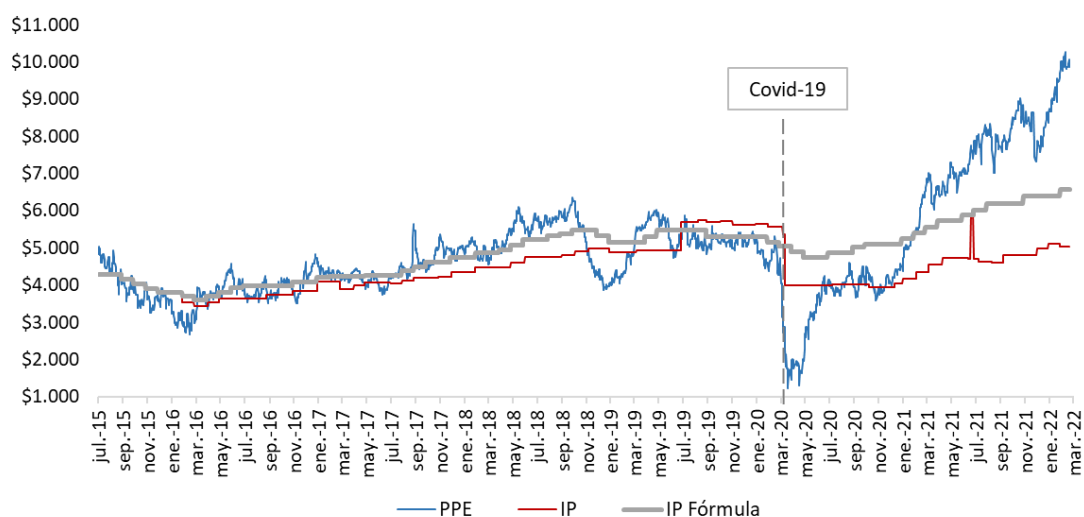
¹⁸ Ley 2159 de 2021.

¹⁹ CONPES 4074 de 2022: Instrucciones a los representantes de la nación y sus entidades para la destinación de utilidades de las empresas industriales y comerciales del estado societarias y las sociedades de economía mixta del orden nacional, con corte a 31 de diciembre de 2021.

2015 – marzo 2022). De la anterior estimación, se evidencia que al aumento del diferencial se debe a dos razones principales: (i) la discrecionalidad en la aplicación de la fórmula ha generado una mayor brecha de la que se tendría si esta fuera aplicada rigurosamente y (ii) no obstante lo anterior, se evidencia que la fórmula actual no responde al tamaño del diferencial entre el IP y el PP lo cual no permite que el IP se ajuste ante choques importantes en el PP como el de la coyuntura actual²⁰.

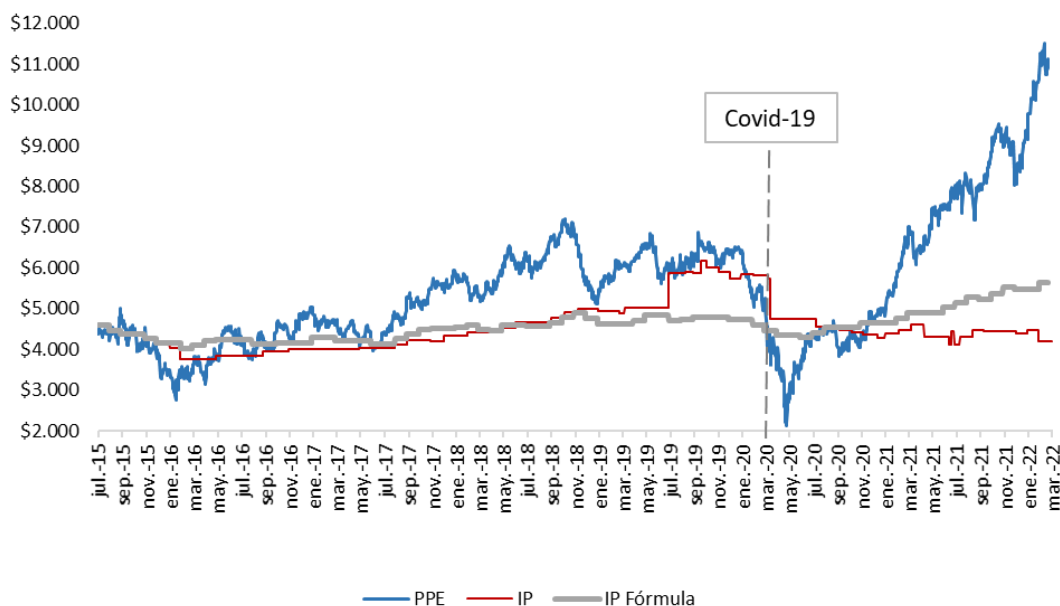
Si la fórmula se hubiera aplicado consistentemente, desde julio de 2015, el déficit del FEPC generado entre el 01 de julio de 2021 y el 31 marzo de 2022 ascendería a COP 9,1 bill. De lo anterior, se puede deducir que, entre julio de 2015 y marzo de 2022, aproximadamente 35,1% del déficit de dicho periodo (COP 4,9 bill) se explica por la discrecionalidad de la aplicación de la fórmula, mientras que el 64,9% restante se explica por la limitación de la fórmula de ajustarse de acuerdo con el diferencial entre el IP y el PP.

Gráfico 3. Precios de paridad e Ingreso al Productor Observados
Panel A. GMC



²⁰ Algunos autores han revisado la efectividad del mecanismo de estabilización de precios en Colombia concluyendo que este no atenúa volatilidad de precios (Suescún et. Al. 2011), presenta un sesgo en la modificación de precios y distorsión de señales de mercado (CGR, 2017 y 2020) y genera distorsión en zonas de frontera que incentiva el contrabando (FMI, 2019). Todos estos elementos reducen la efectividad de la política como mecanismo de estabilización.

Panel B. ACPM



Fuente: MHCP y MME, cálculos propios DT-CARF.

6.1. Proyecciones para 2022

Para realizar las estimaciones y proyecciones del déficit asociado al Fondo se dispone de las series del PP para cada tipo de combustible, GMC y ACPM, con una frecuencia diaria desde el 6 de julio de 2015 hasta el 24 de febrero de 2022.

Para modelar el precio de cada combustible se estima un modelo de series de tiempo que, adicionalmente, contempla el efecto del precio del petróleo BRENT en el comportamiento del precio internacional de cada combustible. Una vez estimado el modelo, se procede a generar un escenario aleatorio para el precio del petróleo de tal manera que, en promedio, el precio alcance los USD 100/barril en 2022.

Se pronostica el PP de cada combustible tomando en cuenta el escenario simulado para el precio promedio del BRENT de USD100/barril. El pronóstico se fundamenta en la generación de distintos escenarios estocásticos de tal manera que cada serie sea consistente con la tendencia y volatilidad observada en la muestra de estimación, con lo cual se obtiene la proyección hasta diciembre de 2022.

Para poder estimar el diferencial de precios, posteriormente se pronostica el comportamiento del IP para cada combustible. Para tal fin se proponen dos escenarios. El primero consiste en aplicar la

fórmula de ajuste del precio de acuerdo con lo establecido por la normativa desde el 1 de mayo de 2022 hasta finalizar 2022. Este será el escenario base. El escenario alternativo consiste en mantener el IP constante en los niveles actuales (12 de marzo de 2022) hasta finalizar 2022.

Estas series se modelan de esta manera debido a que de forma subyacente no hay un proceso generador de datos identificable. Esto ocurre debido a que, por definición, estos precios de IP son regulados.

Por último, para la estimación del déficit se requiere el número de galones de cada combustible que se pronostica se venderán en lo que queda de 2022. Para obtener estas series para cada tipo de combustible, primero es importante señalar que la demanda de este tipo de bienes (combustibles) es inelástica, razón por la cual la demanda se comporta relativamente estable. Bajo esta premisa, la proyección de cantidades consumidas se realiza aplicando la tasa promedio de crecimiento de la demanda observada en los años anteriores, la cual no difiere mucho año a año.

A partir de los insumos anteriores se calcula el déficit del Fondo para el año 2022 de la siguiente manera:

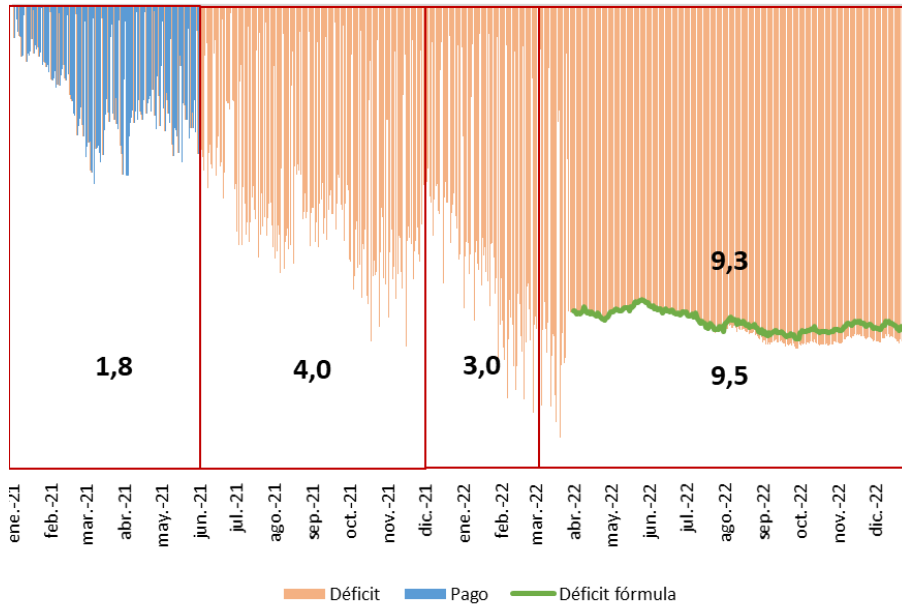
$$Def\ FEPC_{2022} = \sum_{t=1}^k (PP_t - IP_t)Q_t + \sum_{t=k+1}^T (\widehat{PP}_t - \widehat{IP}_t)\widehat{Q}_t$$

Con PP_t , IP_t y Q_t el precio de paridad internacional, el ingreso al productor y las cantidades respectivamente. El primer término de la suma hace mención del déficit acumulado observado hasta marzo y el segundo término señala el déficit acumulado esperado desde abril hasta diciembre de 2022.

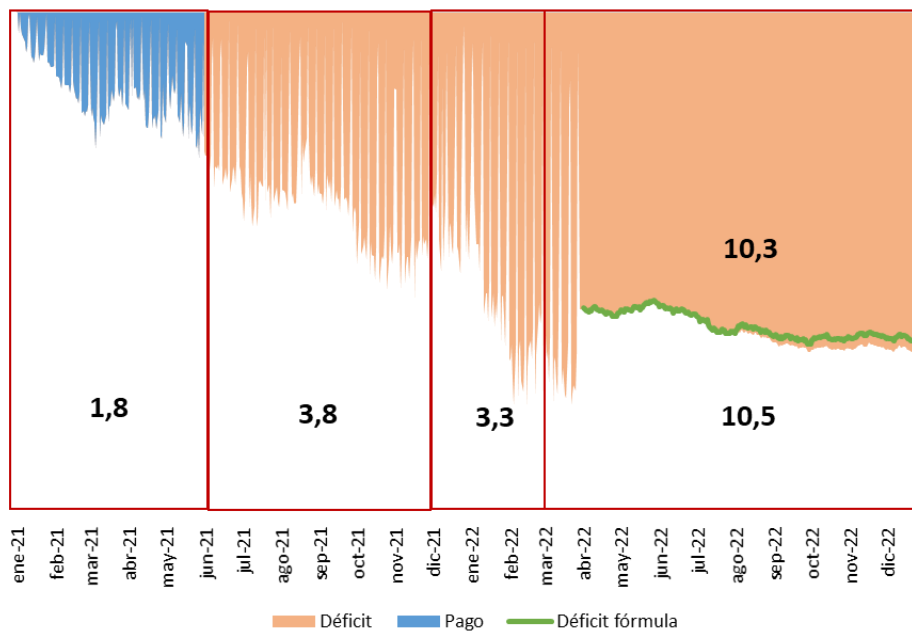
Frente a las proyecciones realizadas caben dos anotaciones. En primer lugar, teniendo en cuenta que la proyección de los precios internacionales supone un precio promedio del BRENT de USD100/barril, los resultados de las proyecciones resultan menos volátiles y menores que los datos observados. Esto se debe a que el supuesto estabiliza el precio de los combustibles al anclarlo a un comportamiento estable del BRENT, reduciendo la volatilidad de la serie proyectada y arrojando un precio menor al observado en la coyuntura reciente.

En segundo lugar, los déficits proyectados para cada uno de los escenarios (aplicando la fórmula o manteniendo el IP constante) presentan pequeñas diferencias entre sí. Lo anterior se explica por el supuesto de precio de paridad que implica una baja volatilidad. De esta manera, los periodos en los cuales la tendencia implicaría un aumento del IP según la fórmula son pocos e igualmente, los aumentos indicados por la fórmula serían menores. Así, la aplicación de la fórmula consistentemente representaría a cierre de 2022 un aumento del IP del 4,5% y del 6,2% para GMC y ACPM, respectivamente. De esta manera, el escenario base no representa un aumento significativo del IP frente al escenario sin modificaciones del IP.

**Gráfico 4. Déficit del FEPC
Panel A. GMC (COP Bill.)**



Panel B. ACPM (COP Bill.)



Fuente: MHCP y MME, cálculos propios DT-CARF.

De los resultados de las proyecciones realizadas (Gráfico 4), se proyecta que para el cierre de 2022 el FEPC presentaría un déficit a pagar de COP 33,7 bill. en el escenario base, mientras que en el escenario alternativo se alcanzaría un déficit de COP 34,1 bill. Lo anterior representa una deuda del gobierno general proporcional al gasto en inversión programado para la vigencia en el Plan Financiero de 2022.

Parte II: Análisis de coyuntura y recomendaciones

1. El FEPC ante la coyuntura de precios del petróleo

Como se expuso en la primera sección de este documento, el FEPC es un instrumento para la estabilización de precios de combustibles que existe desde 2007. Desde su creación, el fondo registró déficits permanentes y gracias a las medidas introducidas en el PND se pudo llevar a cero su deuda con la Nación al 31 de diciembre de 2019.

Luego de la coyuntura de fuerte reducción de precios internacionales de 2020, en 2021 los precios internacionales aumentaron gradualmente, generando un déficit en el fondo a primer semestre de 2021, el cual ya fue cancelado por la Nación. El déficit del segundo semestre de 2021, equivalente a COP 7,8 bill., aún no ha sido pagado por el fondo a los refinadores o importadores.

Dado el comportamiento reciente de los precios, a que no se ha aplicado de manera consistente la fórmula de ajuste mensual del IP y por las características de la fórmula, el déficit del Fondo en el primer trimestre de 2022 fue de COP 6,3 bill. y se proyecta que para todo el año 2022 podría estar entre COP 25,9 bill. y COP 26,3 bill., dependiendo de si se aplica la fórmula de ajuste o se mantiene inalterado el IP.

Teniendo en cuenta los altos precios internacionales del petróleo, este podría tener efectos positivos sobre el ingreso petrolero del GNC en 2022, pero sobre todo en 2023. Se estima que cada dólar de Brent promedio genera COP 50 mil millones en 2022, por efecto de mayor retención en la fuente. Asumiendo un Brent promedio de USD 100 frente a los USD 70 que supone el Plan Financiero 2022, se tendría un mayor recaudo cercano a COP 1,5 bill. en 2022 frente al PF 2022.

Se estima que cada dólar de Brent observado en 2022 por encima del supuesto del PF 2022, implica COP 475 mil millones en mayores dividendos y renta para 2023. Los USD 30/ barril (USD 100 vs 70) de diferencia implicarían COP 14,3 bill. de pesos, adicionales a los COP 11,3 bill. de pesos de ingreso petrolero que se proyectaban en el PF 2022.

En resumen, el ingreso petrolero de 2023 ascendería a COP 25,5 bill. (COP 11,3 bill. proyectados en línea con el PF 2022²¹ más COP 14,3 bill. adicionales por un Brent a USD100/barril). Lo anterior muestra que la mayor parte del boom petrolero en ingresos corresponde con el tamaño del déficit del FEPC proyectado para 2022.

De otro lado, el aumento del precio internacional del petróleo tendría un efecto positivo sobre el recaudo de regalías de las administraciones locales, y por ende sobre el resultado del gobierno general. Manteniendo la proporcionalidad actual, la dirección técnica del CARF estima que con un aumento de USD 1 por barril en el precio promedio del Brent en el año genera un aumento del recaudo de regalías por hidrocarburos por COP 100 mil millones. Tomando en cuenta lo anterior, se estima que se pueda generar un recaudo de COP 11,4 bill. por regalías de actividad petrolera en 2022.

2. Oportunidades de mejora sobre la información del FEPC y la programación presupuestal

Teniendo en cuenta las condiciones con las que actualmente se maneja la información del FEPC, descritas en la primera parte del documento (Capítulo 4), con el fin de brindar mayor transparencia sobre este instrumento de política, se recomienda que el saldo estimado del FEPC, calculado a partir de la información reportada por refinadores e importadores, sea dado a conocer con periodicidad mensual, para que la sociedad conozca la dimensión del programa de estabilización de los precios de los combustibles.

Adicionalmente, el FEPC podría ser incluido como una unidad institucional con reporte independiente en el sistema Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP), con la totalidad del saldo que se haya causado trimestralmente. Esto para facilitar el seguimiento de las cuentas fiscales del fondo, que hoy se consolidan en los estados financieros del MHCP.

Respecto al pago del déficit acumulado por el FEPC, es importante que se cuente con una regla de programación que brinde certidumbre sobre las proyecciones fiscales. Por lo anterior, el saldo del FEPC debería ser cancelado a más tardar en la vigencia siguiente a cuando fue causado.

Para cumplir con lo anterior, a partir de 2022, se podría programar en el PGN 2023 lo que se estime necesario para cancelar totalmente el saldo proyectado del FEPC en cada vigencia. En línea con esta programación, el GNC deberá identificar las fuentes de financiamiento para cubrir el déficit causado en el FEPC.

²¹ Las proyecciones de ingreso petrolero de 2023 incluidas en el PF 2022 se encontraban limitadas por: 1) un menor nivel de producción (748 mil barriles al día en promedio) frente a la cifra esperada en MFMP 2021, 2) la existencia de un saldo a favor en impuesto de renta de Ecopetrol que la empresa utilizará en la declaración del año gravable 2022 a recaudarse en 2023, y 3) se ha reducido el margen de utilidad de la empresa por las operaciones de financiamiento.

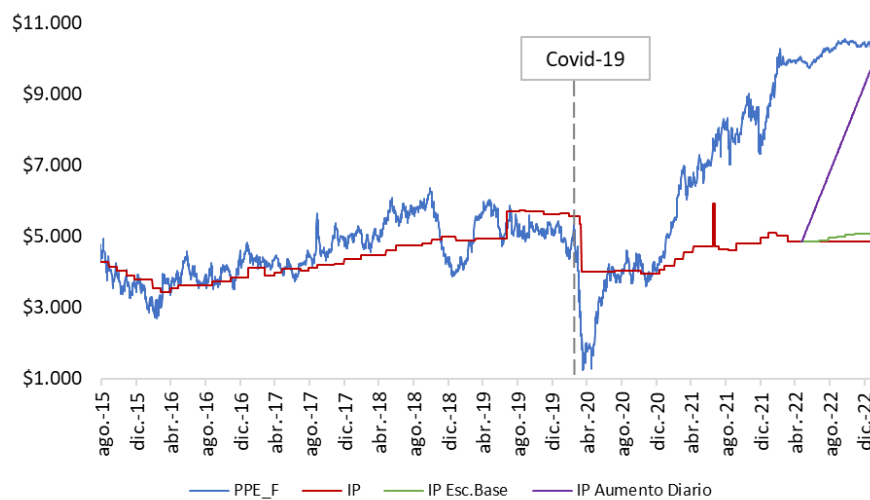
3. Propuestas de acciones para el corto plazo

En el corto plazo, con el objetivo de disminuir el tamaño del déficit proyectado para 2022, se podría adoptar un mecanismo de transición para que el IP se ajuste con periodicidad diaria, semanal o mensual, constante y sin necesidad de actos administrativos adicionales. Este mecanismo reemplazaría temporalmente la fórmula establecida por el MME, para lograr reducir la diferencia con el PP.

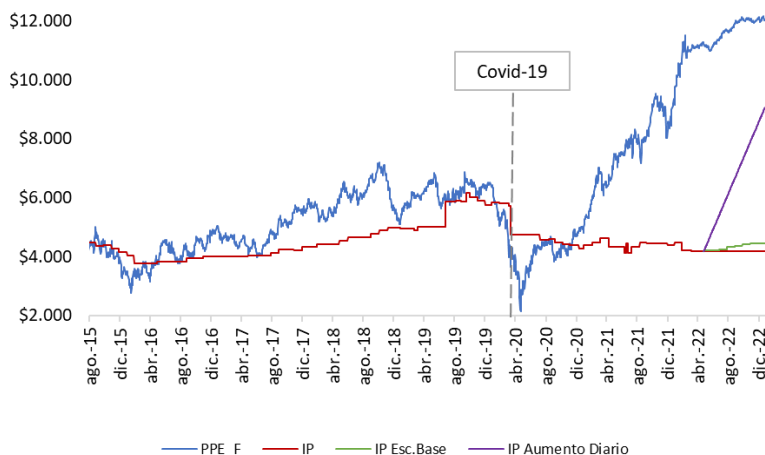
Para ilustrar la idea, únicamente, se muestra que un aumento diario del ingreso al productor para GMC y ACPM, por ejemplo, de COP 20, podría lograr reducir el ritmo de acumulación del déficit. Sin embargo, con un precio del petróleo en USD 100/barril, un ajuste de COP 20/día no lograría que al final de 2022 se alcance a cerrar el diferencial que existe entre el PP y el IP tal y como se observa en el gráfico 5.

De acuerdo con estimaciones de la Dirección Técnica del CARF, con esta transición, el déficit proyectado del FEPC a cierre de 2022 se ubicaría en COP 27,1 bill., reduciendo el déficit en más de COP 6,5 bill. frente al escenario base (aumento del IP acorde con la formula a partir de mayo) y en más de COP 6,9 bill. frente al escenario alternativo (IP constante en lo que resta del año).

**Gráfico 5. Aumento diario de COP 20 en el Ingreso al Productor
Panel A. GMC**



Panel B. ACPM



Fuente: MHCP y MME, cálculos propios DT-CARF.

La transición se podría mantener hasta que ocurra la primera de las dos siguientes cosas: (i) que el IP se iguale al PP, o (ii) que se modifique la política de combustibles para que incorpore elementos deseables que se elaborarán en la siguiente sección. Es muy posible que el choque que tiene los precios del petróleo en USD100/barril sea un choque transitorio, por lo que tendería a caer en el corto o mediano plazo, dependiendo la persistencia que tenga. De esta forma, es muy posible que, si se ajusta el IP de forma oportuna, el precio de paridad resulte por debajo del ingreso del productor en el futuro cercano, generando la oportunidad de ahorro que compensaría, al menos parcialmente, el déficit generado desde el segundo semestre de 2021. Esta posibilidad es más probable entre más alto esté el ingreso al productor.

Dado que un mecanismo de transición como el propuesto implica aumentos diarios del IP y por ende de los precios de los combustibles, resulta importante estimar el impacto inflacionario de esta medida. Usando la matriz insumo-producto de 2017 publicada por el DANE, un ejercicio preliminar indica que un aumento de 1% en los precios de los combustibles se traduciría en un aumento de 0,08 puntos porcentuales en la inflación total.

Por ejemplo, si se decide aumentar el precio de los combustibles en 100% (aumento consistente con el escenario de transición de COP 20 diarios en el cual el IP sería de COP 9.742 al finalizar el año vs el IP actual COP 4.842), la inflación presentaría un incremento de 8 puntos porcentuales llevándola posiblemente a dos dígitos (la inflación total de marzo de 2022 fue de 8,53%).

Rincón (2010) estima los efectos inflacionarios de los aumentos en los precios de los combustibles usando la matriz-insumo producto y encuentra que un aumento de 1% en los precios de GMC y

ACPM conlleva a una inflación mayor en 0,085%²². Estos efectos deben ser tenidos en cuenta como parte de un proceso de transición en el ajuste de la fórmula de fijación del ingreso al productor.

4. Propuestas de ajustes estructurales

4.1. Iniciar un debate público

Adicional a las medidas que se puedan tomar en el corto plazo, es importante que el gobierno considere medidas de carácter más estructural con el objetivo de racionalizar la política de combustibles para que sea fiscalmente sostenible. El CARF considera que se debería promover un debate público sobre la estructura de la política de precios de los combustibles, en cuanto a los incentivos que genera, sus beneficiarios y su restricción presupuestal.

Dicho debate debe abordar aspectos como la coherencia y coordinación de la política de precios de los combustibles con el logro y los compromisos del país con las políticas de transición energética, crecimiento y desarrollo verde y de reducción de emisiones contaminantes. Se invita a reflexionar sobre la pertinencia de una política de estabilización de precios para combustibles fósiles, en un entorno global en el que se busca incentivar el desarrollo de economías verdes y sostenibles, y el país tiene compromisos explícitos con este propósito.

En segundo lugar, es importante evaluar y discutir los efectos redistributivos de la política de estabilización de precios de los combustibles. Según un análisis del Fondo Monetario Internacional, el 47% de los recursos destinados a la política de estabilización de precios de la gasolina y el ACPM beneficia al 20% de los hogares con mayores ingresos mientras que el 20% de hogares de menor ingreso recibe solo el 7% del total.²³ (Gráfico 6). En este sentido, se puede reflexionar, por ejemplo, sobre a qué tipo de combustibles debería aplicar la política. Hoy en día el programa abarca estabilizar el precio de GMC y del ACPM, este último con efectos sobre las cadenas productivas a través del transporte. Por ello resulta importante definir en qué momentos y para qué poblaciones sería necesaria una política de esta naturaleza.

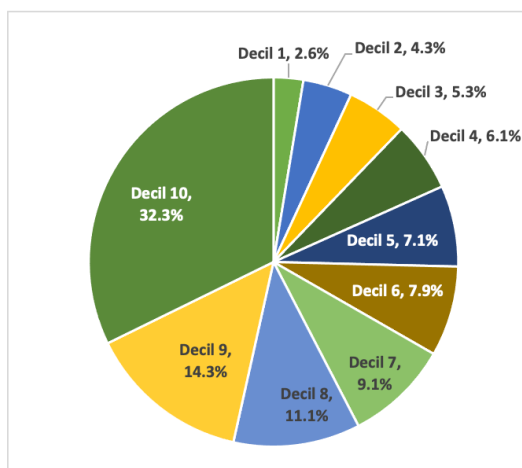
Por ejemplo, para mejorar la progresividad de la política podría pensarse en un mecanismo de estabilización que se aplique en momentos de alta volatilidad, que se focalice para el transporte público y/o para consumidores de bajos ingresos. Al respecto la experiencia internacional ofrece lecciones importantes para mejorar el diseño de la política de subsidios al tiempo que se protege a las poblaciones más vulnerables de los efectos regresivos que puede tener un aumento de precios²⁴.

²² Rincón, H. (2020). “Precios de los combustibles e inflación”, Borradores de Economía 581, Banco de la República de Colombia.

²³ FMI (2019): Colombia - Informe técnico reforma de los precios de la energía Informe de país No. 19/344.

²⁴ El documento del FMI (2019) ofrece lecciones de reformas en Turquía y Francia

Gráfico 6. Distribución de la política de estabilización a los combustibles según decil de ingreso



Fuente: FMI (2019) con base en información de la Encuesta Nacional de Presupuestos de los Hogares (ENPH) 2017 del DANE.

Los ajustes de precios al consumidor se pueden moderar al complementarse con otras políticas de protección social para los hogares más vulnerables, como las transferencias directas a los usuarios beneficiarios de la política. Por ejemplo, mediante una transferencia directa, usando la experiencia y los mecanismos desarrollados en los años recientes, sería posible escapar a la generación de incentivos sobre el consumo de combustibles fósiles que es intrínseca en los mecanismos de estabilización de precios. También se puede revisar la estructura de precios tanto en lo correspondiente a impuestos como a márgenes de distribución.

En igual sentido, el debate debe abordar la pregunta de cuál es la restricción presupuestal de la política de estabilización de precios. Tanto el gobierno como la ciudadanía, conscientes de la magnitud de esta política deben revisar si la asignación que esta recibe es consistente con las prioridades de gasto y en este sentido definir cuánto debería ser el presupuesto para el gasto en esta política.

En un ejercicio contrafactual adicional consiste en evaluar el efecto multiplicador que podrían haber tenido los recursos para cubrir el déficit observado del FEPC en 2021 de haber sido destinados al sector de infraestructura de transporte. De acuerdo con Pérez-Reyna et al. (2022)²⁵, el efecto multiplicador del gasto público en infraestructura de transporte en épocas de volatilidad macroeconómica es de 2,77²⁶.

²⁵ Public Spending in Infrastructure in LATAM.

²⁶ Dicho multiplicador corresponde a países de la región andina.

De acuerdo con cifras de la Cepal, el gasto en infraestructura de transporte en Colombia que alcanzó el 0,6% del PIB en 2019. Tomando en cuenta que el déficit del Fondo alcanzó 11,7 bill. en 2021, si el gasto en infraestructura en 2021 se hubiera incrementado a un monto equivalente al valor del déficit del Fondo, se estima que la brecha del producto en 2021 no hubiera sido de -2,9 puntos porcentuales (pp) sino de -1,3 pp.

4.2. Revisar la sostenibilidad del mecanismo de estabilización

Si se decide continuar con un mecanismo de estabilización de precios de los combustibles, es importante anotar que la experiencia internacional muestra que, para garantizar su sostenibilidad, éste puede acompañarse de mecanismos de suavización de precios (bandas o medias móviles), pero aplicándolos sin discrecionalidad, de manera coherente y simétrica, tanto en los periodos de aumento como de reducción de precios internacionales²⁷.

Para continuar con la política de estabilización de precios de los combustibles, como parte de una política integral o sola, sería importante introducir cambios a la fórmula que determina el precio regulado.

El presente documento ha identificado tres problemas estructurales de la fórmula para el cálculo del IP y al respecto sugiere tres modificaciones estructurales: (i) cualquiera que fuere la fórmula, esta debe ser de aplicación obligatoria, (ii) la fórmula debería responder al diferencial entre el PP y el IP (entre más alto sea el diferencial más alto debería ser el ajuste), y (iii) el valor esperado del déficit producto de la fórmula sea consistente con la restricción presupuestal previamente definida.

Con el fin de aportar posibles soluciones frente al segundo problema, se podría considerar un cambio en la fórmula, por ejemplo, a una con las siguientes características:

$$p_{i,t} - p_{i,t-1} = \alpha(p_t - p_{i,t-1})$$

En donde $p_{i,t}$ denota el PP de los combustibles y α es un parámetro que determina la rapidez del cierre de la brecha (si α es igual a 1, no hay suavización en los precios y el IP convergería al PP casi que de forma inmediata).

Esta ecuación se puede expresar como una ecuación en diferencia de la siguiente manera:

$$p_{i,t} = (1 - \alpha)p_{i,t-1} + \alpha p_t$$

²⁷ El Fondo Monetario Internacional ofreció una serie de recomendaciones de reforma al mecanismo de estabilización de precios de los combustibles, incluyendo la revisión de varios aspectos clave para la implementación.

Con el fin de ilustrar los posibles resultados de la fórmula propuesta se estimaron dos escenarios. El primero con $\alpha = 0,05$, ajustes del IP equivalentes al 5% cada día, en 2022 se tendría un déficit de COP 0,6 bill., lo que refleja una baja suavización.

Con aumentos diarios del IP equivalentes al 1%, $\alpha = 0,01$, el déficit en 2022 sería de COP 3,3 bill. Sin embargo, tal y como se mencionó anteriormente, esta es solo una opción de fórmula y el α podría ajustarse para ser consistente con la meta del programa que se defina previamente y por ende con lo presupuestado por el gobierno para el mismo.

5. Análisis y anuncios del gobierno

Al momento de elaboración de este documento, el gobierno nacional realizó una socialización sobre el estado del FEPC. Al respecto se resaltan las principales conclusiones:

- El gobierno ha promovido cambios en la política de estabilización de precios de los combustibles que van en la dirección correcta:
 - Ahora los déficits se contabilizan fiscalmente cuando se pagan. Como se explicó en el capítulo 4 de la primera parte, esto constituye una mejora alineada con las buenas prácticas de las estadísticas de finanzas públicas.
 - El gobierno canceló el saldo del déficit del FEPC al primer semestre de 2021 (COP 3,9 bill.).
- El gobierno ha anunciado²⁸ que antes de terminar el periodo presidencial:
 - Buscará pagar la mayor cantidad posible del déficit proyectado entre el segundo semestre de 2021 y el primer trimestre de 2020, con los mecanismos dispuestos para tal fin: posibles sobrantes del presupuesto del Ministerio de Hacienda y del servicio de la deuda, los excedentes de dividendos del grupo Ecopetrol del año 2021 y apropiaciones del Presupuesto General de la Nación 2023.
 - Elaborará una propuesta de decreto con una propuesta metodológica de ajuste para la fórmula de fijación de precios y una transición que apunte al cierre de los diferenciales de precios de los combustibles. Lo anterior buscando reducir el tamaño del déficit esperado, pero será concertado con el gobierno entrante para balancear el costo fiscal y el poder adquisitivo de los hogares.
 - Consignará en un capítulo del MFMP un análisis comprensivo de la política de combustibles con propuestas concretas y un abanico de alternativas de reforma estructural al mecanismo de estabilización, entre estos, ajustes a la institucionalidad de los cambios en los precios y sus fórmulas.

²⁸ Presentación del Taller Pedagógico sobre el FEPC, abril 20 de 2022. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

6. Análisis y recomendaciones

El presente documento expone un recuento sobre el funcionamiento del FEPC como un mecanismo que hace parte de la política de estabilización de precios de los combustibles para suavizar los precios al consumidor. Por ello, el FEPC se concibió como un mecanismo que debería permitir ahorros y desahorros para garantizar la sostenibilidad de su operación. Una política de estabilización de precios de este estilo 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, cuando un mecanismo de esta naturaleza produce desahorros sostenidos y de magnitudes importantes, se pone en riesgo la sostenibilidad fiscal. Ante esta situación es el GNC quién ha entrado a pagar la deuda del FEPC, cambiando la naturaleza de la política de estabilización de precios, haciendo que parezca más una política de subsidios al consumo de GMC y ACPM.

En el segundo semestre de 2021, el déficit del FEPC fue de COP 7,8 billones, mientras entre enero y marzo de 2022, el déficit fue de COP 6,3 billones. De otro lado, se proyecta que en un escenario en el que se aplique la fórmula actual del ingreso al productor desde mayo 2022 y no se realicen pagos del Gobierno, el déficit acumulado del FEPC podría alcanzar los COP 33,7 bill. al cierre de 2022.

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.

Frente a este aspecto se señala un primer conjunto de recomendaciones que apunta a mejorar la transparencia de la política de cara al ciudadano. Al respecto se resalta que durante la actual administración se ha mejorado la contabilidad fiscal del FEPC pues desde 2020 el déficit del FEPC se ha contabilizado fiscalmente (pago con apropiaciones), mientras anteriormente se pagaba con deuda. La transparencia puede mejorar suministrando más información sobre el costo de esta política de estabilización, y de manera más oportuna, a los ciudadanos.

El presente documento también identifica limitaciones en el funcionamiento del mecanismo de estabilización que tienen impactos económicos y fiscales que requieren una reflexión con el fin de encontrar soluciones que hagan frente a este riesgo fiscal.

En primer lugar, se identifica que la aplicación de la fórmula ha sido discrecional (no siempre se han realizado los ajustes que la fórmula indica) y adicionalmente, la fórmula tiene limitaciones para responder al diferencial entre el IP y el PP. El 35,1% del déficit se explica por la discrecionalidad en

la aplicación de la fórmula, mientras que el 64,9% restante se explica por la limitación de la fórmula de ajustarse de acuerdo con el diferencial entre el IP y el PP.

Por ello, se recomienda considerar ajustes estructurales a la fórmula de fijación de precios de los combustibles. Estos ajustes pueden darse en un periodo de transición y ser complementados con políticas sociales que mitiguen los efectos adversos sobre los consumidores. Se deben considerar los efectos inflacionarios de un ajuste en los precios de los combustibles, y sus efectos en el contexto de la recuperación de la economía después de la pandemia, pues un aumento pronunciado de precios puede llevar a la inflación a un incremento elevado. También dadas las limitaciones de la focalización de la política a beneficiarios de menores ingresos se pueden identificar mecanismos de compensación a través de diferentes instrumentos.

El déficit del FEPC se sigue acumulando día a día. Si bien nos encontramos en un ciclo que puede revertirse progresivamente, se requieren medidas que contribuyan a contener el déficit y sean coherentes con su tamaño. Por ello, las acciones del gobierno pueden encaminarse, tal como lo ha anunciado, a proveer un conjunto de medidas que se complementen para permitir contener el déficit al tiempo que se consideran los efectos inflacionarios y se incluyen medidas estructurales.