

La experiencia con la regla fiscal colombiana

Guillermo Perry

Consejo Fiscal del Perú

Lima, Septiembre 28 del 2018

Esquema de la presentación

1. Antecedentes

2. La ley y el reglamento

- *Metas de déficit estructural*
- *Gobierno: Comité, Secretaría Técnica, Subcomités*

3. La labor de los Comités: traduciendo la meta de déficit estructural a déficit corriente.

- *El 'ciclo' petrolero*
- *El 'ciclo' del producto*
- *Otras consideraciones: brecha externa*

4. Metas actuales y su evolución

5. Impacto macro y retos futuros

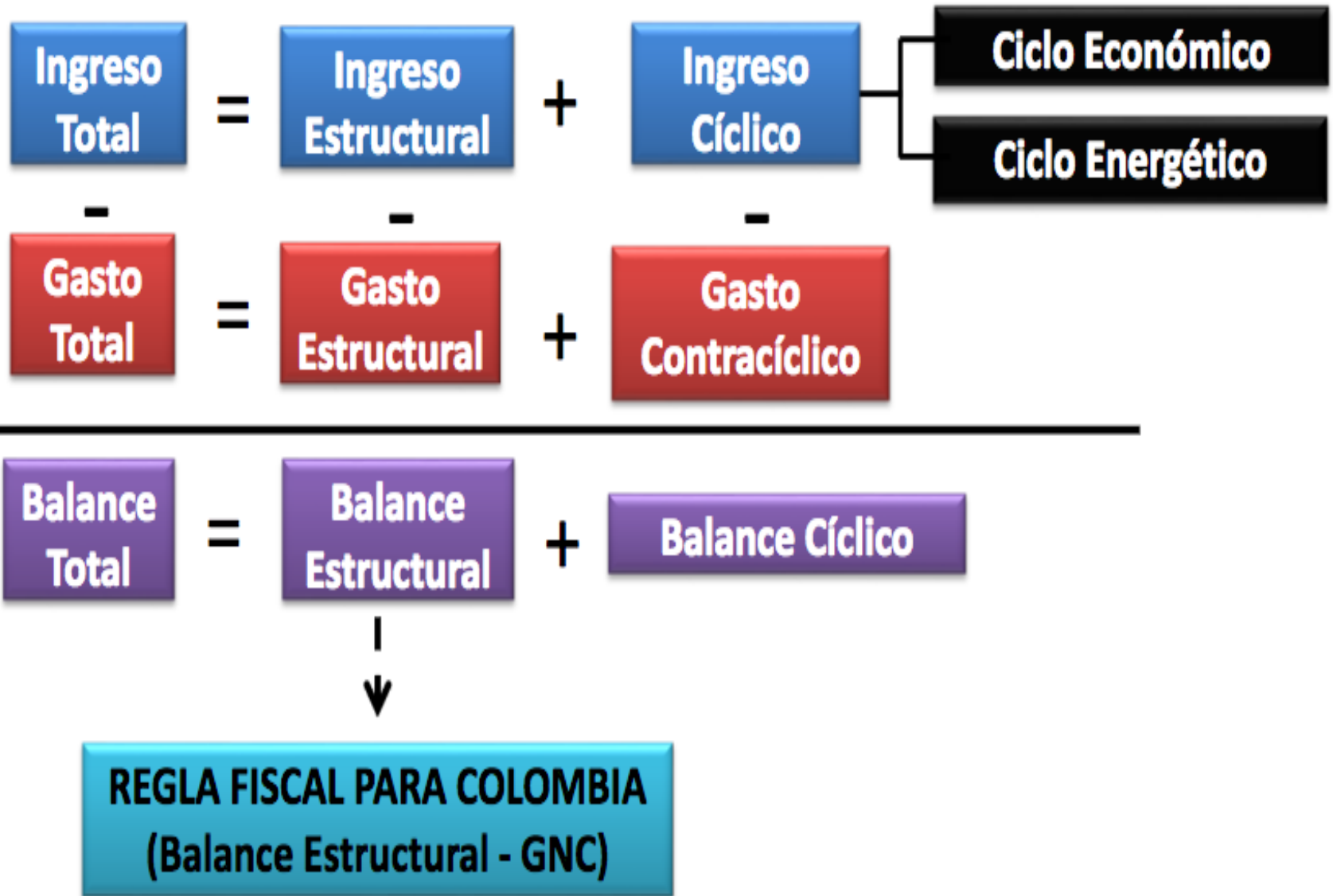
6. Conclusiones y recomendaciones

Antecedentes

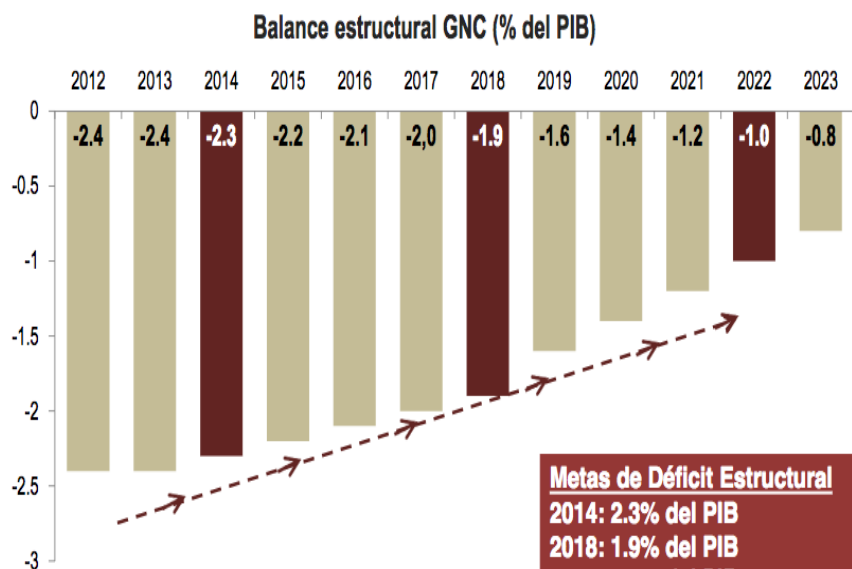
1. El Fondo de estabilización petrolera en Colombia (FAEP, 1995)
 - Gobierno, departamentos y municipios productores
 - Ahorro (o desahorro) igual a la diferencia entre precio del año y el promedio móvil de los 10 años anteriores: el gasto seguía el ciclo o los ajustes estructurales, pero mitigándolos significativamente
 - Problema: se ahorró en el Fondo, pero se aumentó el gasto total con base en mayor endeudamiento

2. La regla fiscal chilena: adaptación a Colombia
 - Prácticamente, se 'copio' la regla chilena a Colombia, sustituyendo el precio del cobre por el del petróleo, sin aprovechar las lecciones del FAEP
 - Se adoptó al final del ciclo de precios altos (llegó tarde) y con un período de transición largo, pero ha sido útil para hacer un ajuste gradual del desbalance externo y fiscal ocasionado por la caída de los precios del petróleo a finales del 2014
 - Para ello ha requerido una interpretación 'creativa' por parte del Comité, pero convendría introducir cambios que corrijan los problemas observados.

Esquema de la ley **Lev 1473 de 2011**



Trayectoria del déficit (% PIB) para cumplir la regla fiscal

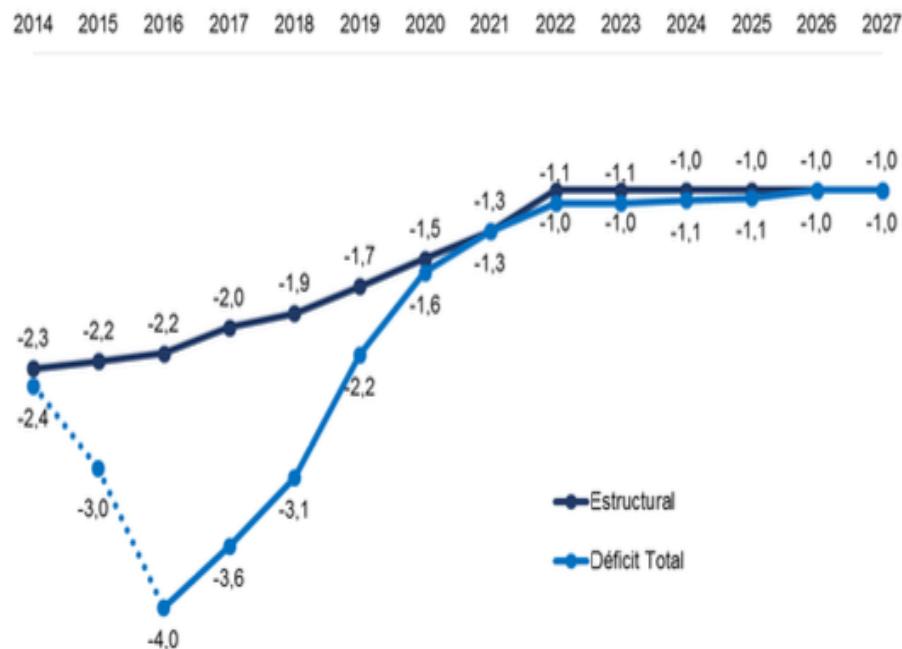


Metas de Déficit Estructural

2014: 2.3% del PIB
 2018: 1.9% del PIB
 2022: 1.0% del PIB

"Artículo 5° Regla Fiscal. (...) el Gobierno Nacional seguirá una senda decreciente anual del déficit en el balance fiscal estructural". Ley 1473 de 2011

Gráfico 4.7 Balance Total y Estructural GNC 2014-2028



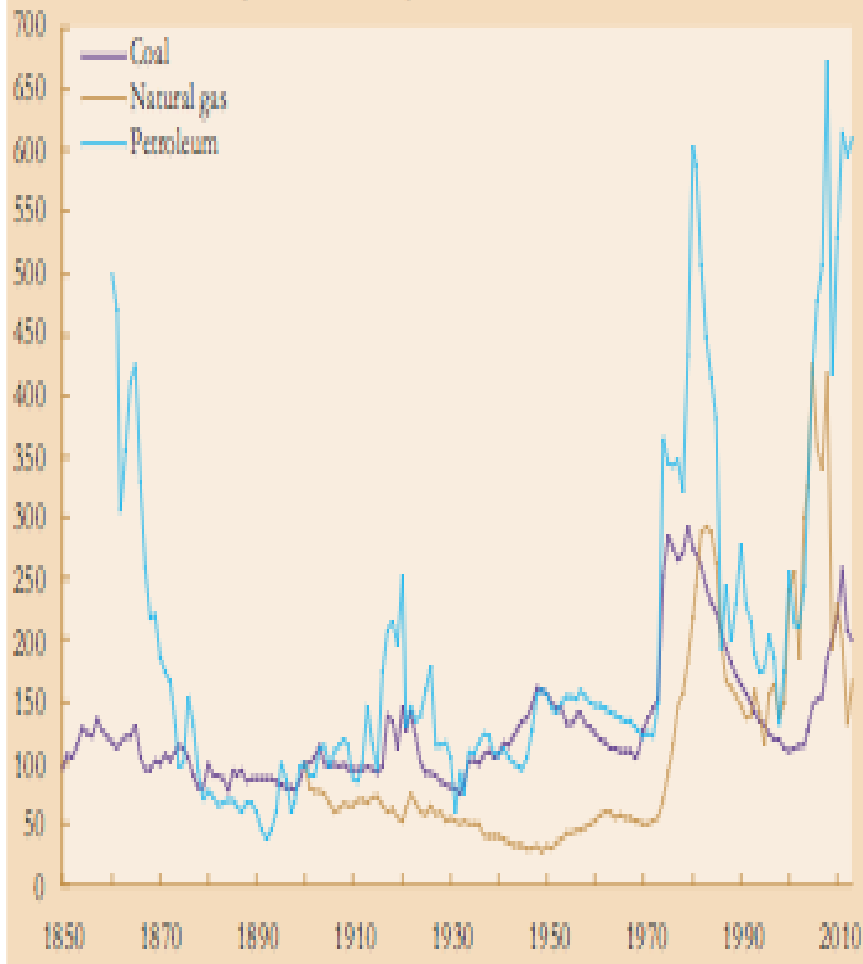
Fuente MHCP – La línea punteada corresponde a niveles observados

El 'ciclo petrolero':

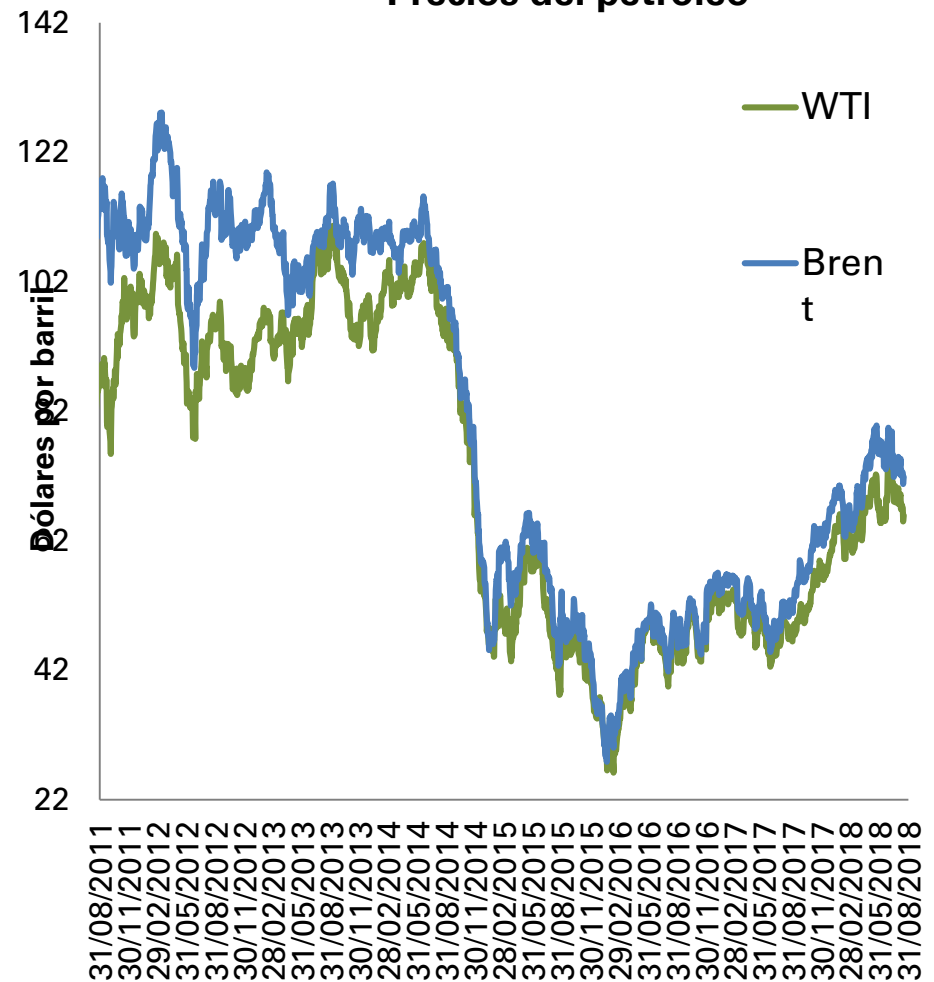
- la dificultad en predecir los precios de largo plazo
- la regla 4-1-4

El ciclo de precios del petróleo

Figure 2: Real Energy Prices, 1850-2013 (1900=100)

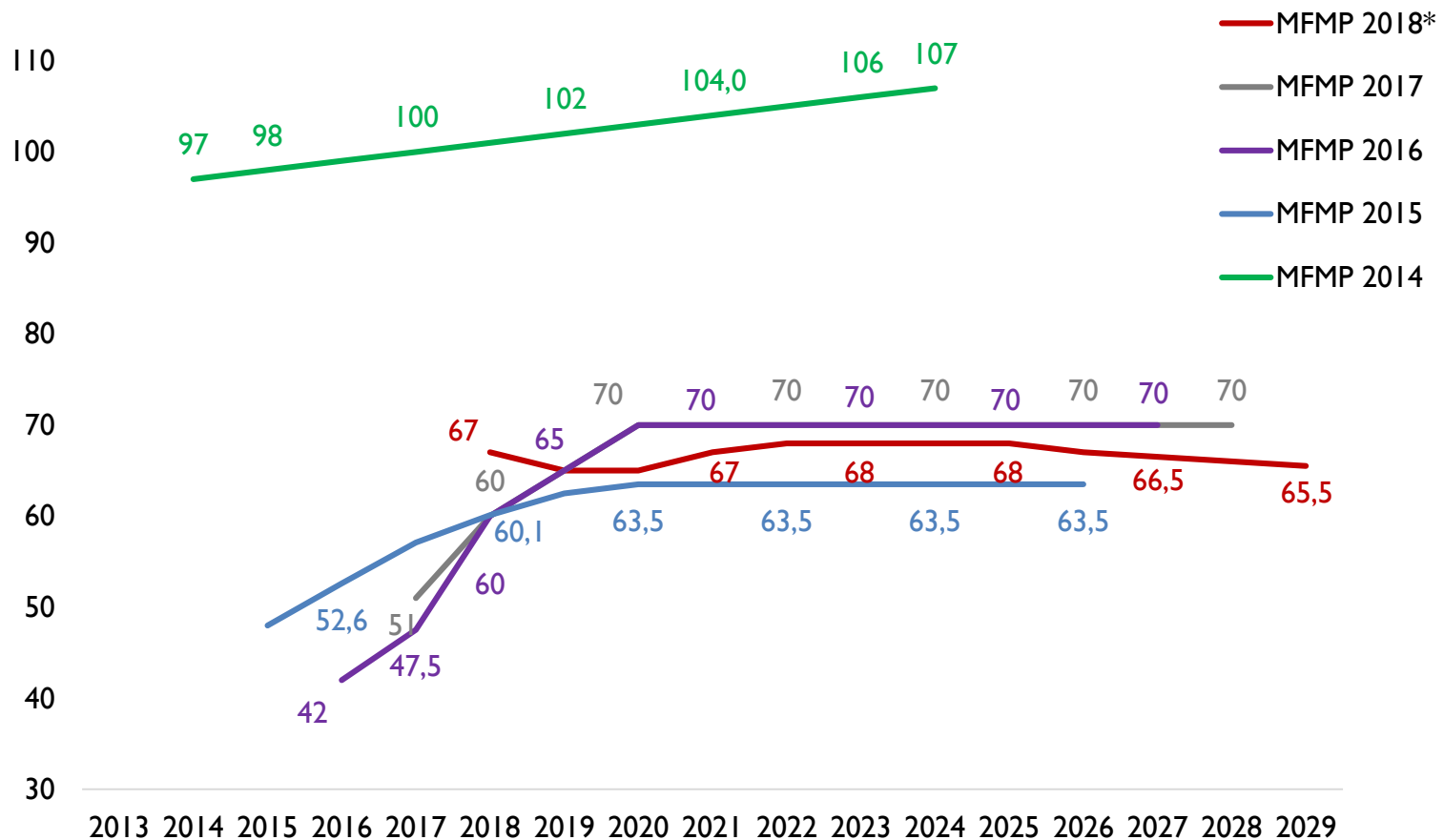


Precios del petróleo

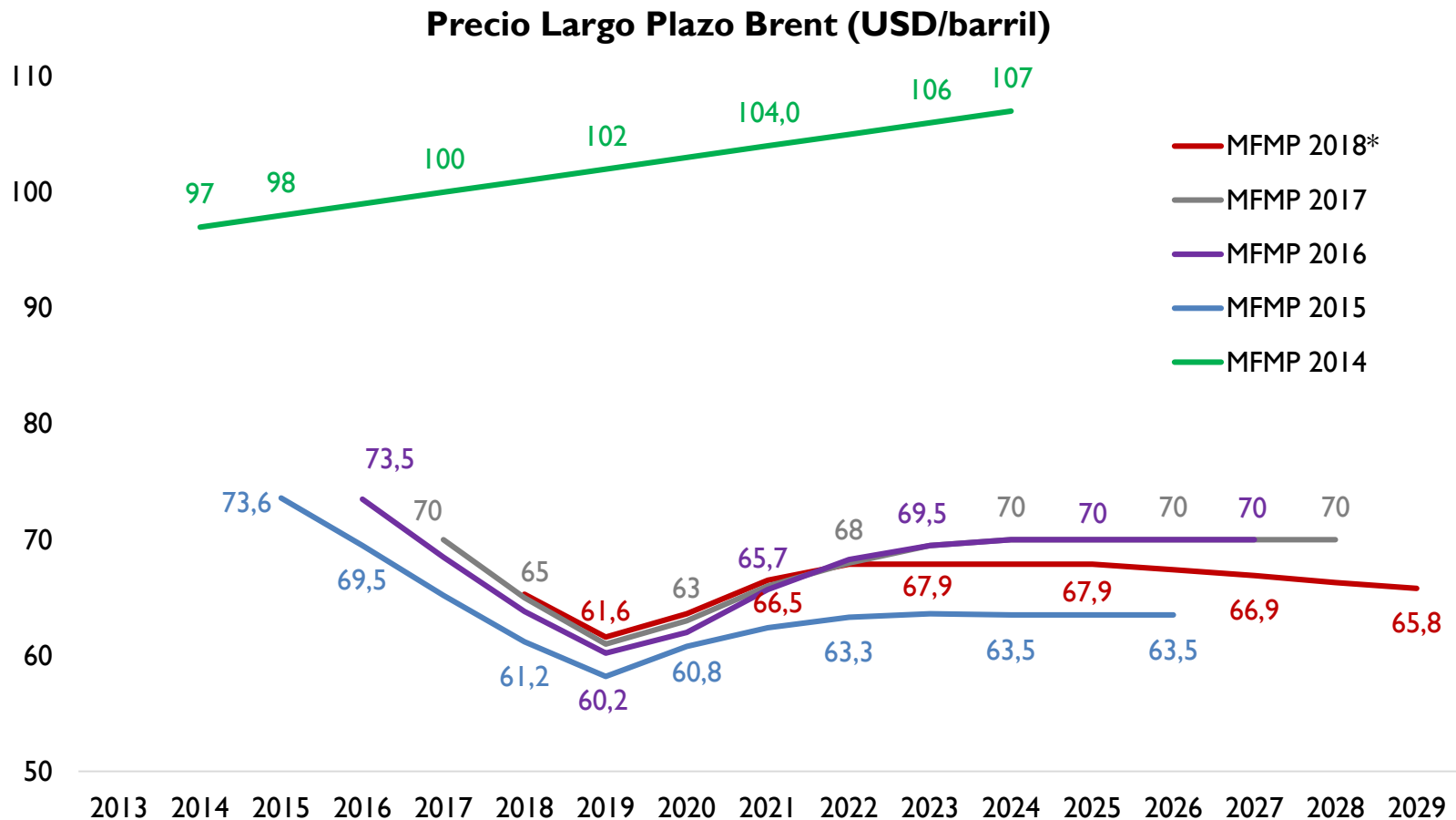


Proyección del subcomité de precios del petróleo entre 2014 y 2018

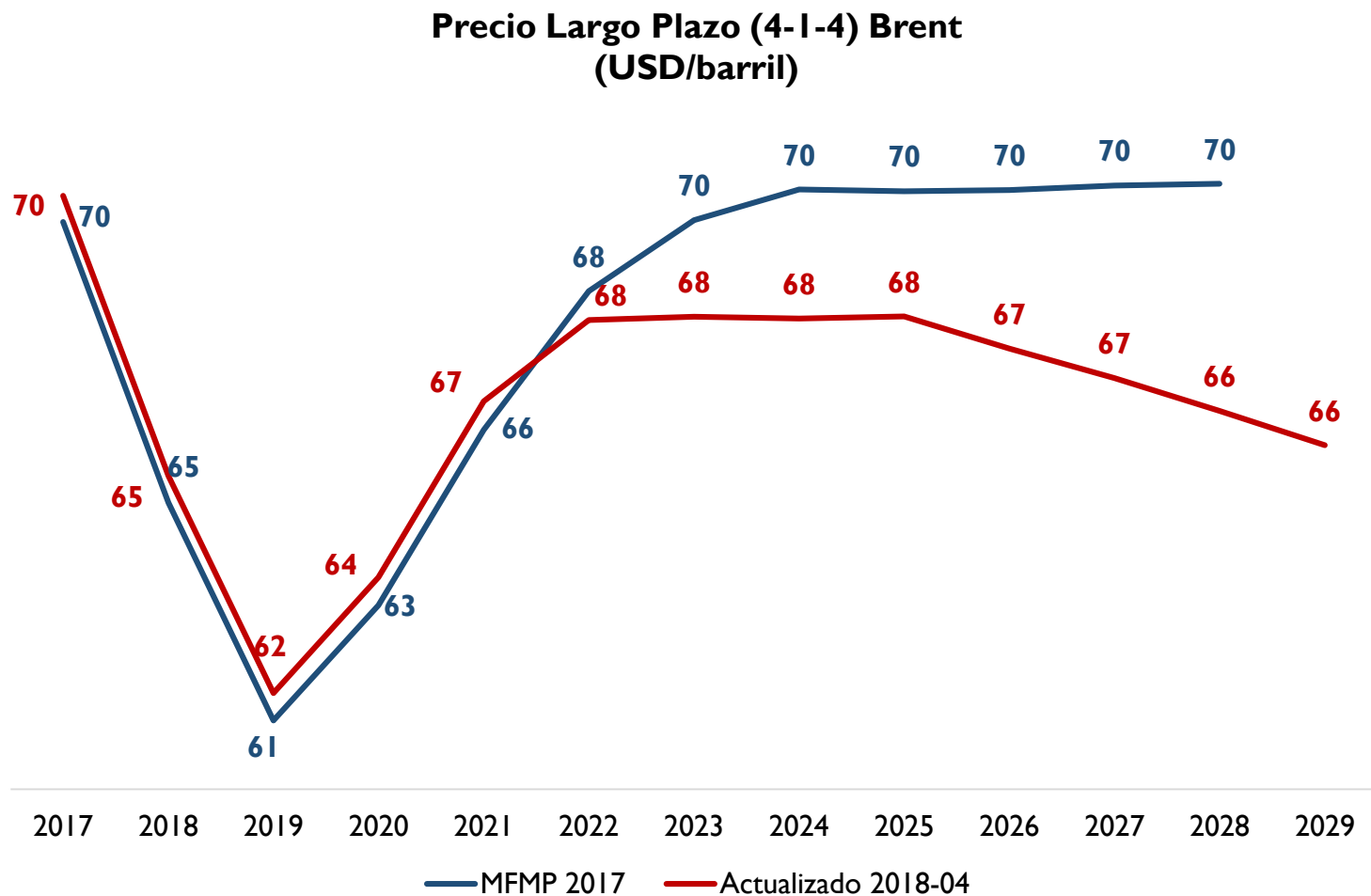
Precio spot Brent (USD/barril)



Proyección precio de largo plazo del petróleo con ajuste 4-1-4 entre 2014 y 2018



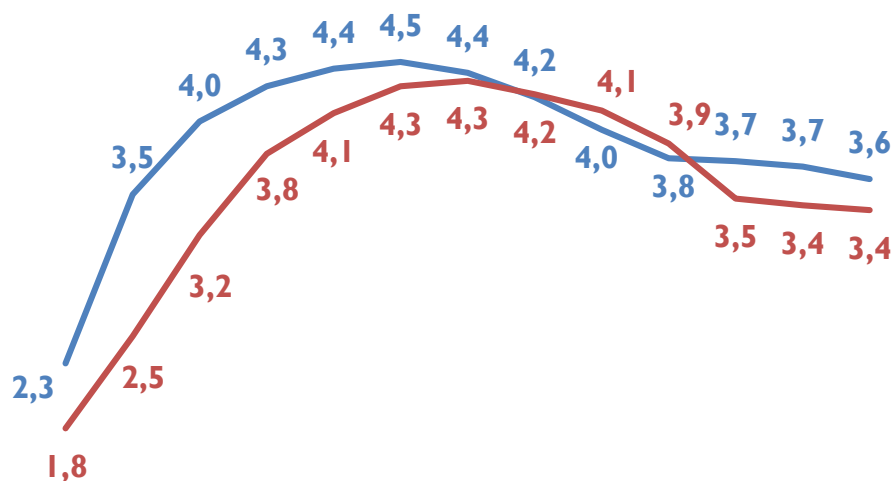
Proyecciones adoptadas 'Precio de Largo Plazo del Petróleo' ajustadas por 'regla' 4-1-4 en 2017 y 2018



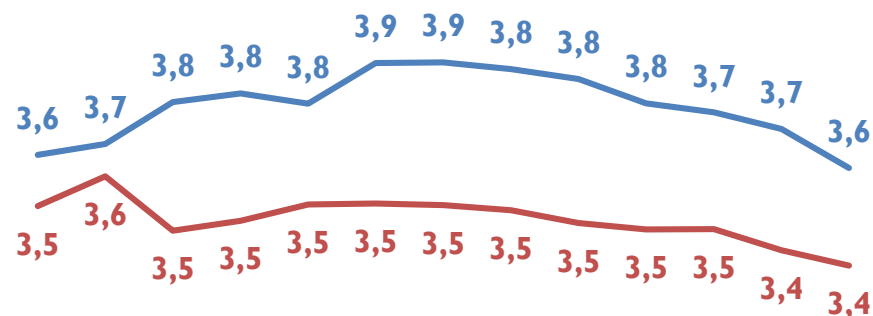
El 'ciclo del producto'

Proyecciones adoptadas PIB Real y Potencial en 2017 y 2018

**PIB Pesos constantes 2005
(variación anual, %)**



**PIB potencial
(variación anual, %)**



2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 2027 2028 2029

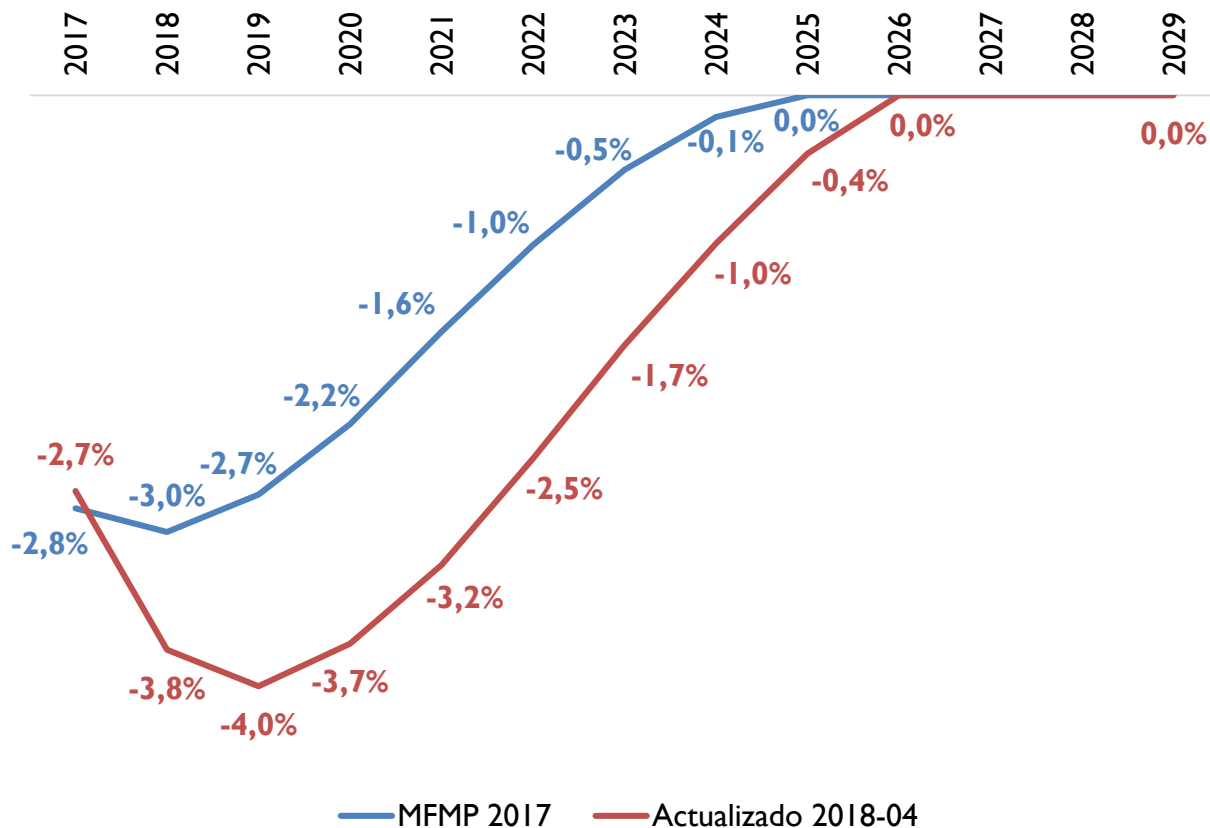
— MFMP 2017 — Actualizado 2018-04

2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 2027 2028 2029

— MFMP 2017 — Actualizado 2018-04

Proyecciones Brecha del Producto en 2017 y 2018

Brecha del producto
(% del PIB potencial)

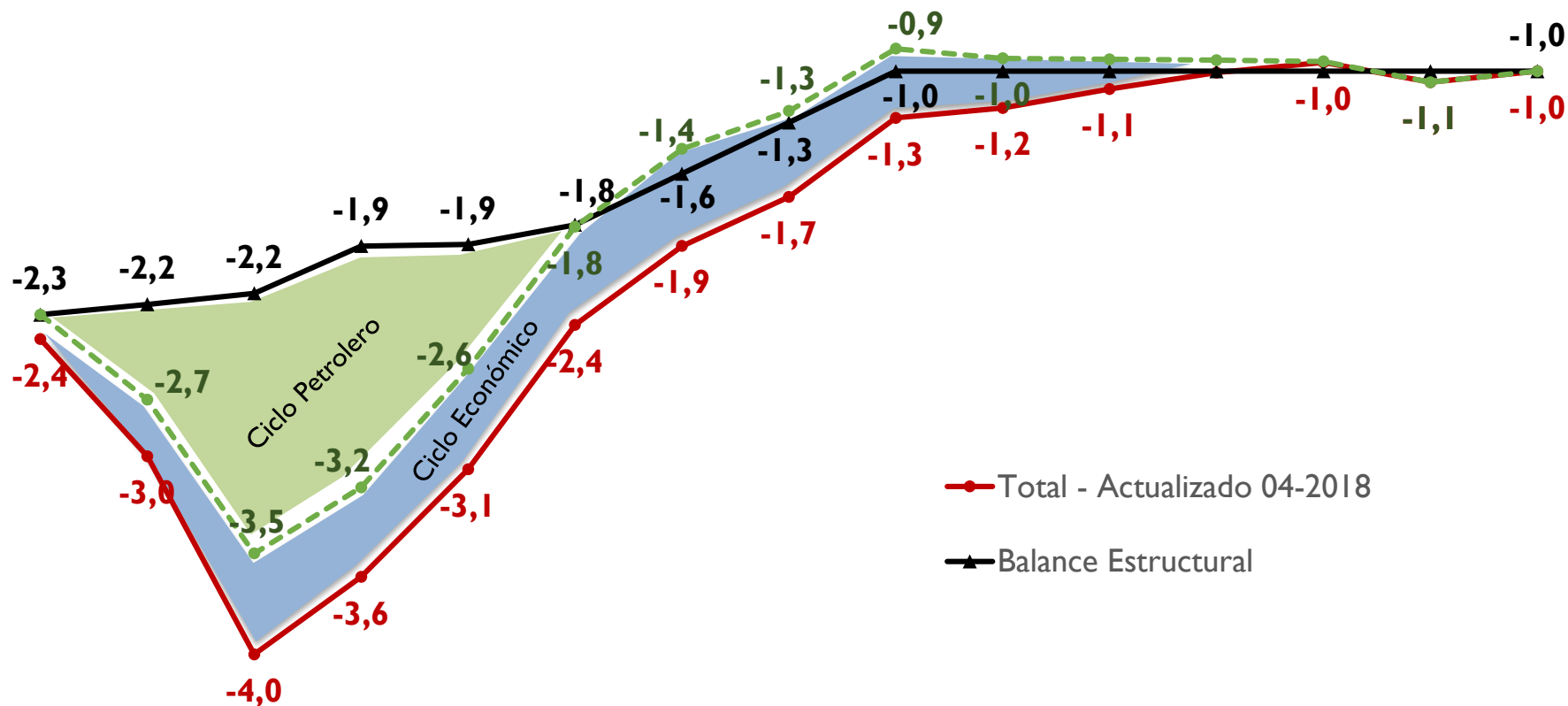


Las metas vigentes

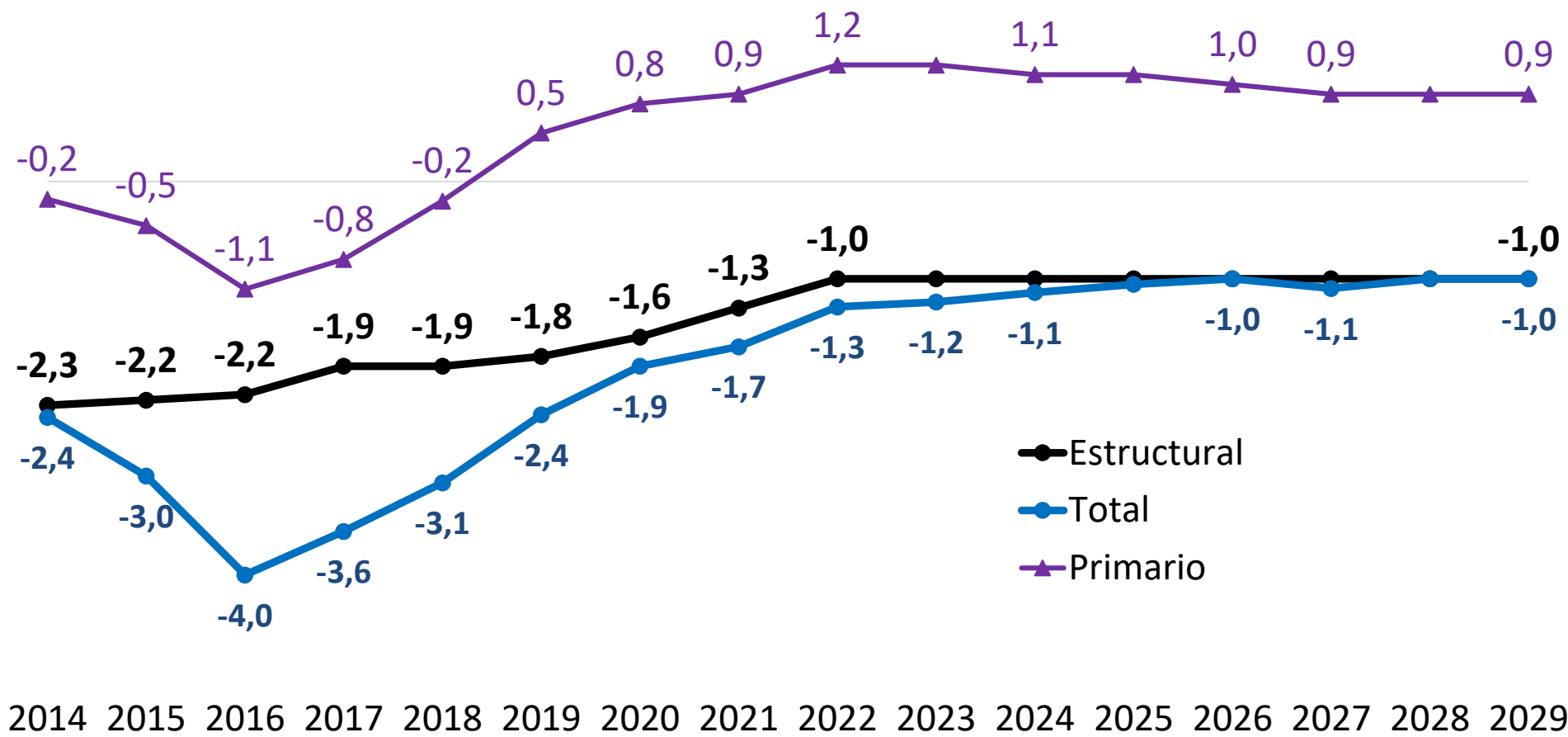
Meta de déficit estructural y déficit total

En 2018 (% PIB)

2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 2027 2028



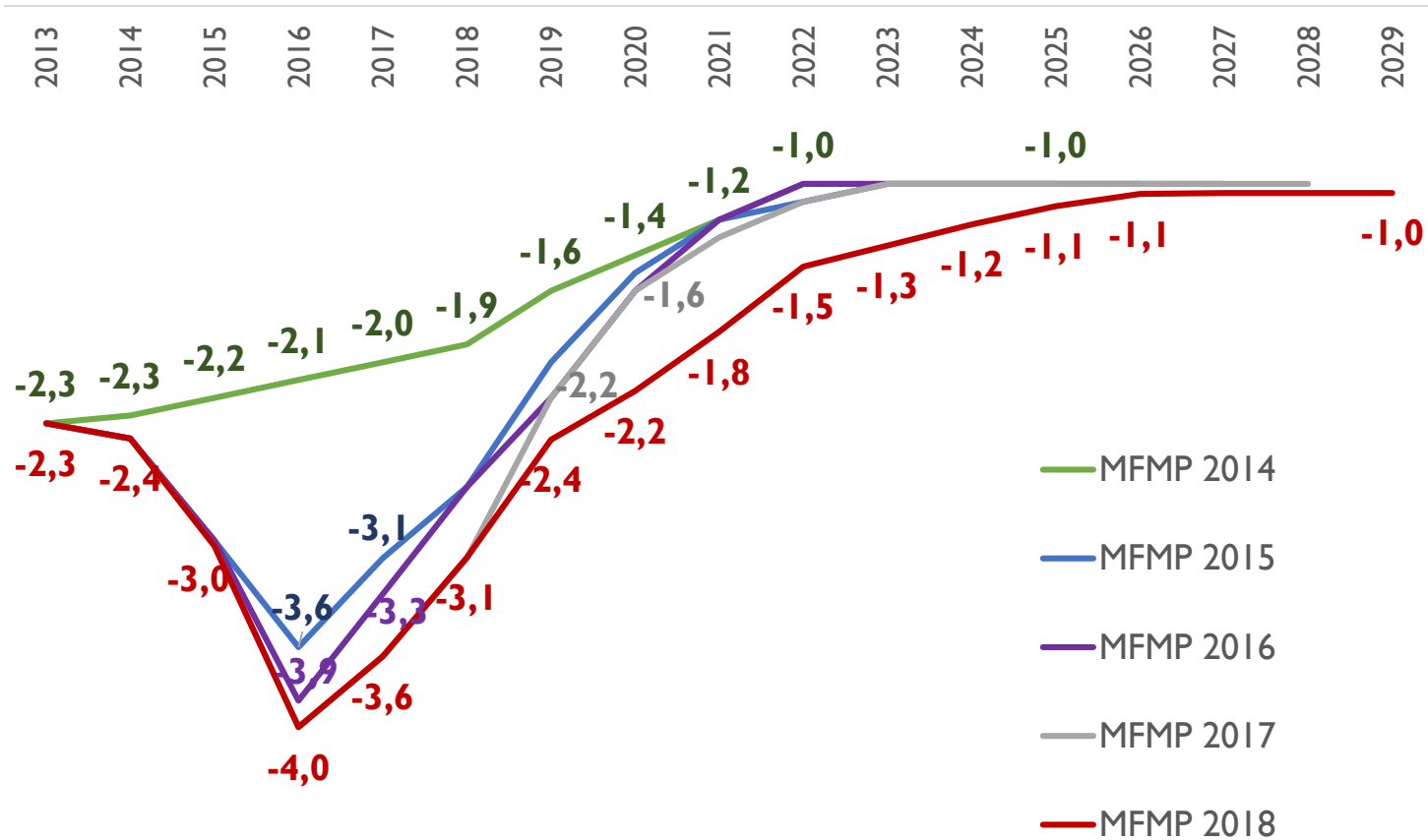
Escenario Fiscal GNC Actualizado en Abril 2018 (% PIB)



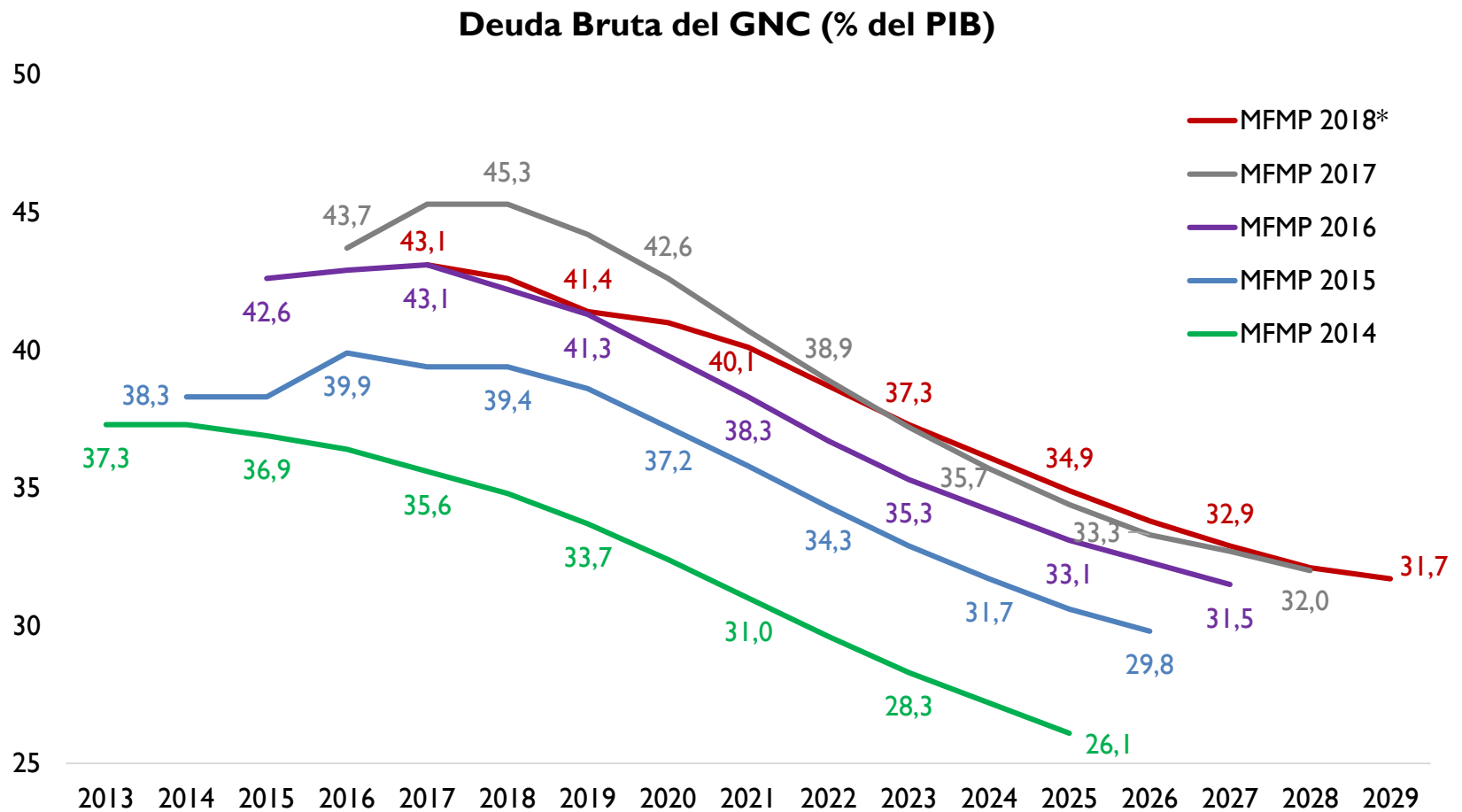
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público
 * Como porcentaje del PIB Nominal base 2015.

Evolución de las metas

Evolución Metas déficit permitido Entre el 2014 y el 2018 (% PIB)



Proyección Deuda Bruta GNC entre 2014 y 2018 (% PIB)



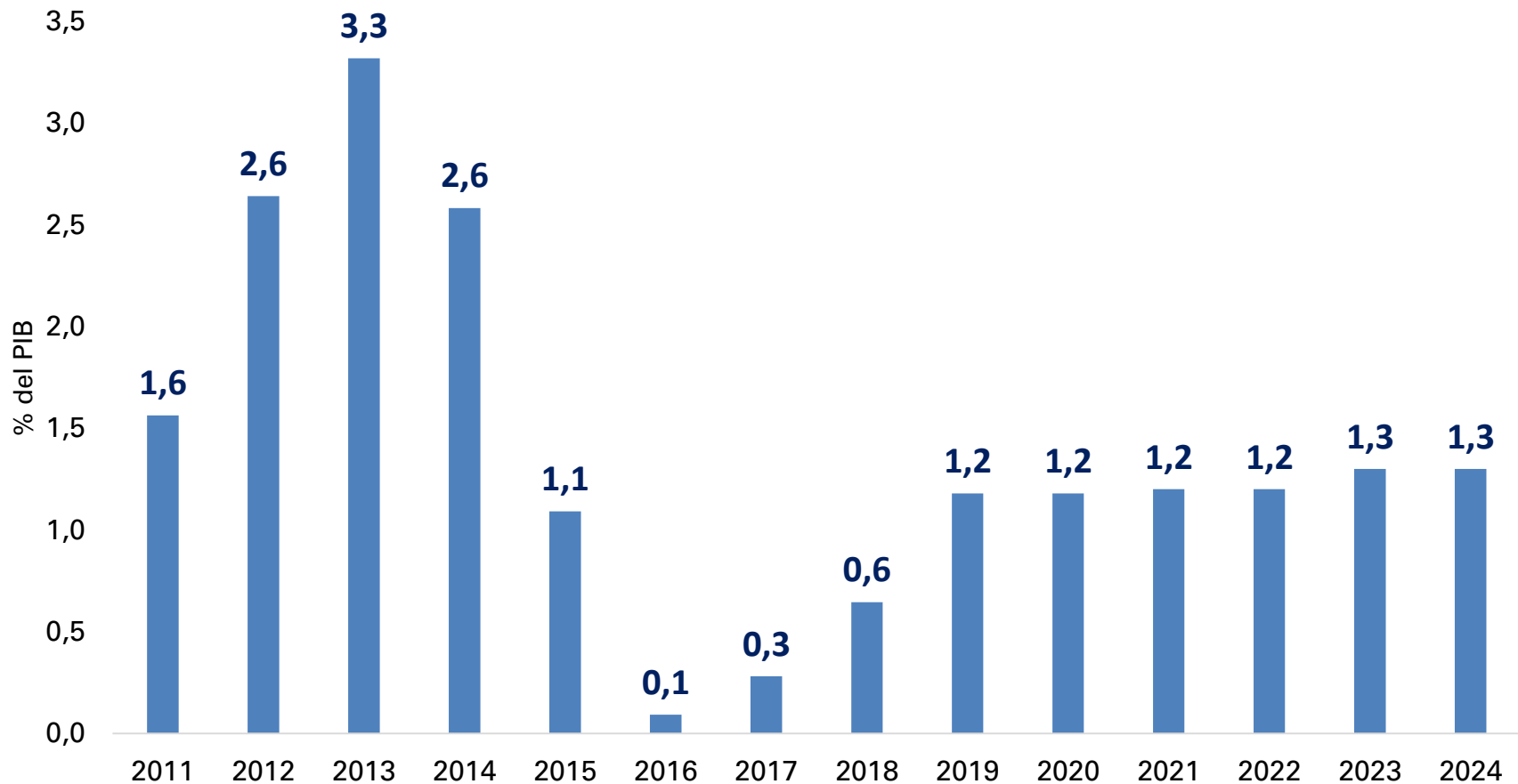
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

*Deuda Neta, Con CUN, pagarés y sin otras cuentas por pagar. Con base en el PIB nominal base 2015

La contribución de la regla a un ajuste gradual
con credibilidad

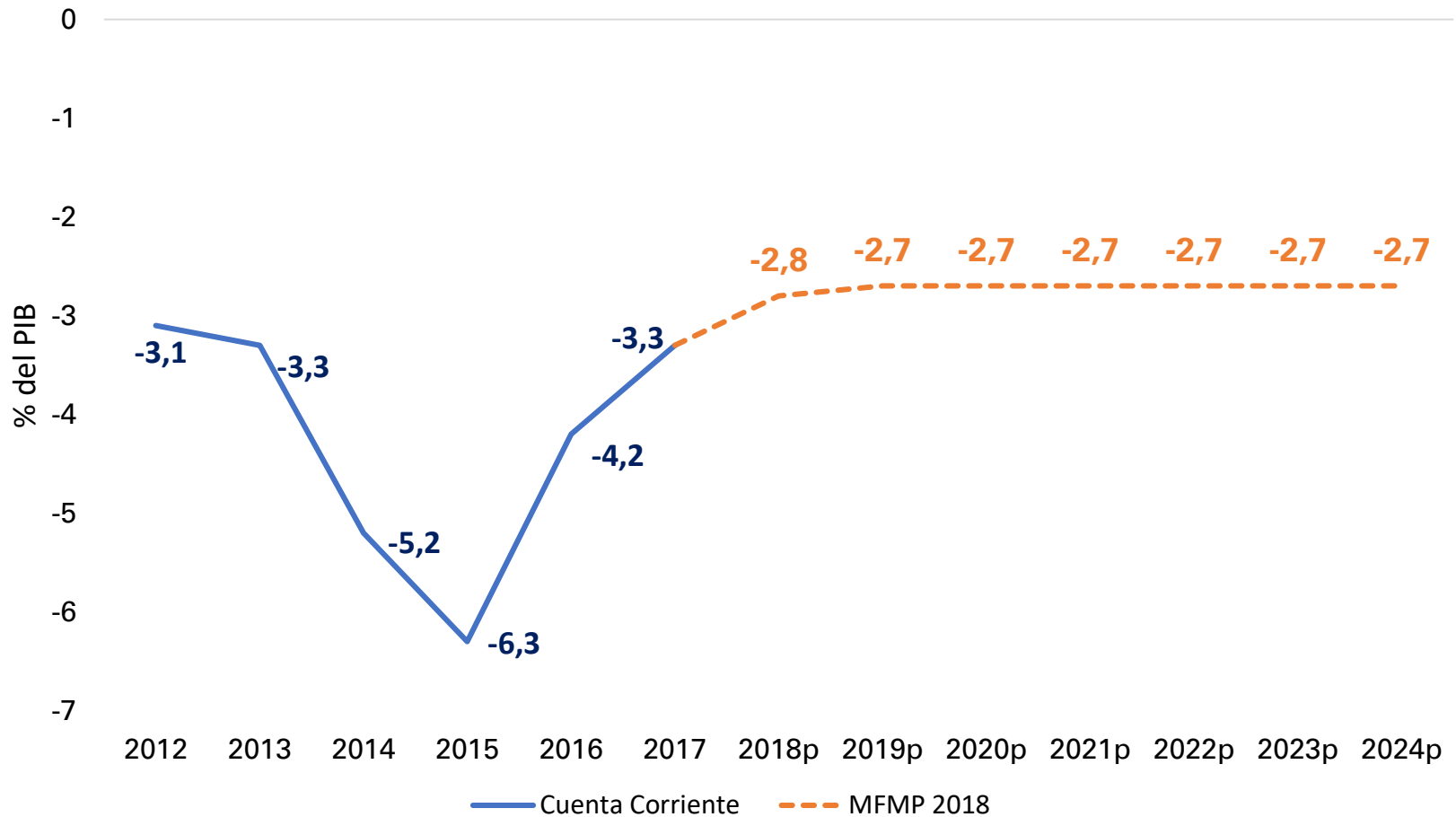
Ingresos fiscales del petróleo/PIB 2011-2024

Ingresos fiscales del petróleo (2011-2024)



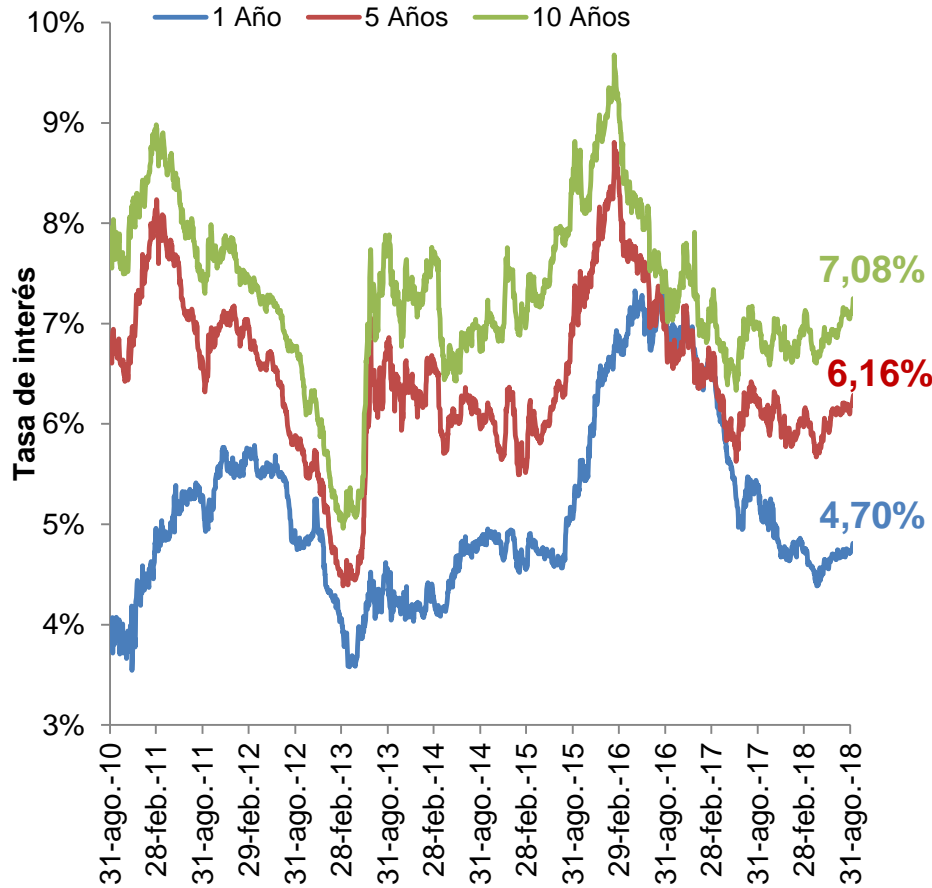
Déficit en cuenta corriente/PIB 2012-2024

Evolución del Déficit en Cuenta Corriente (2012-2022)

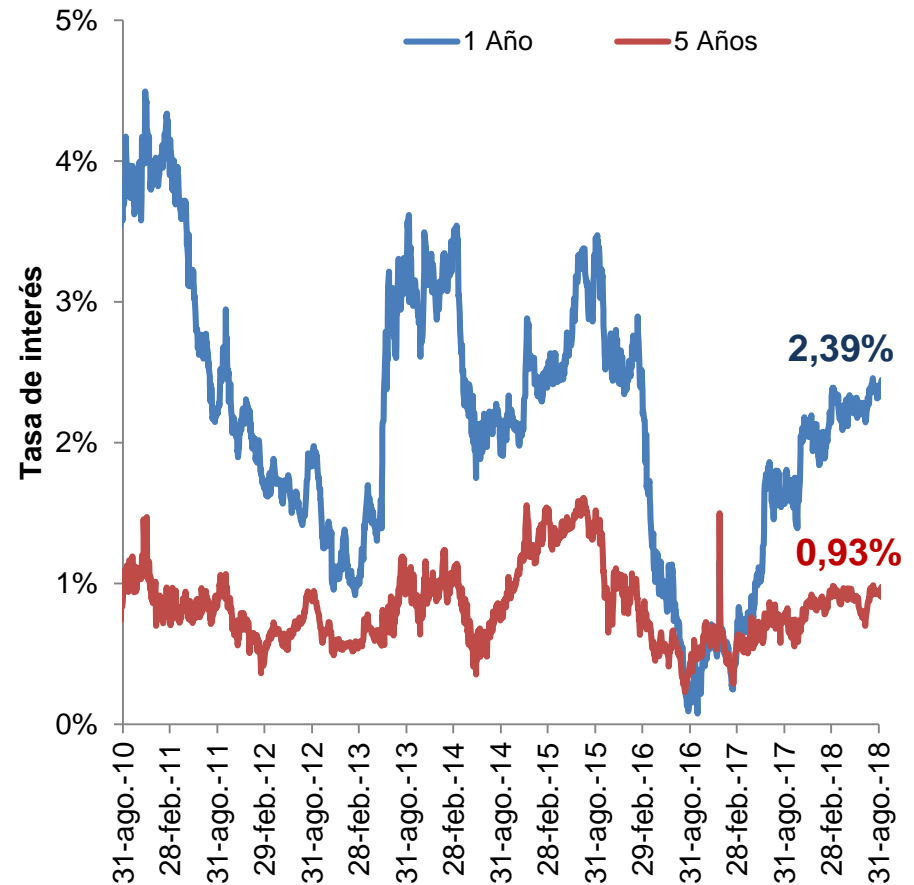


Spread bonos colombianos 2010-2018

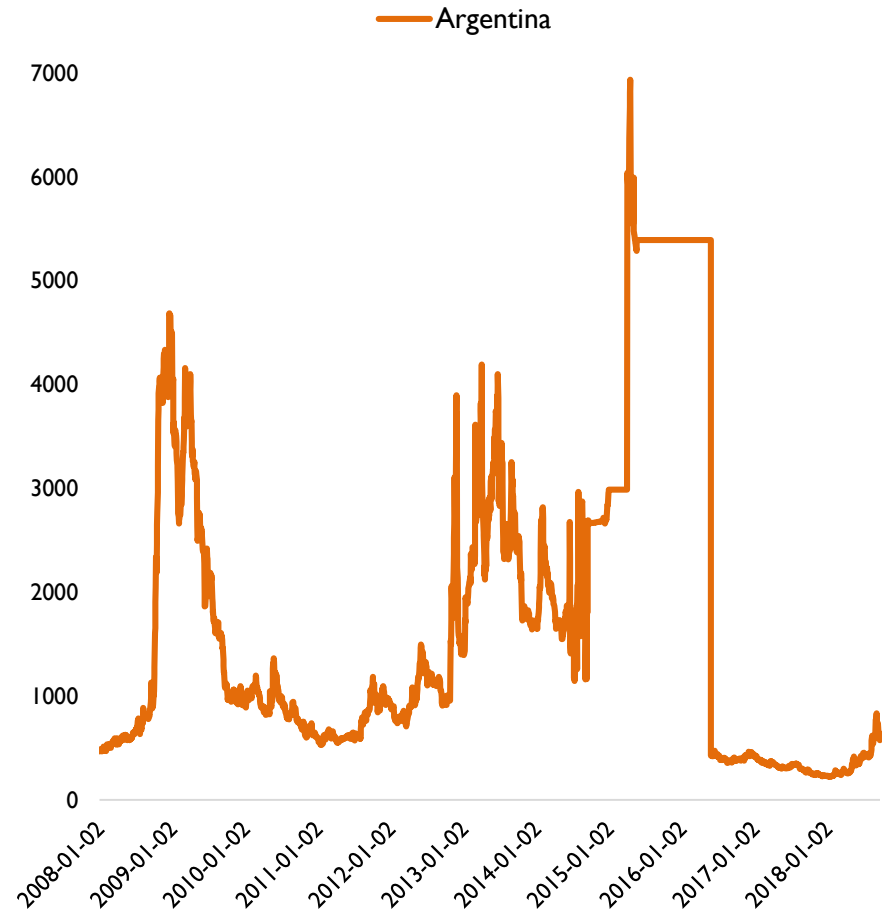
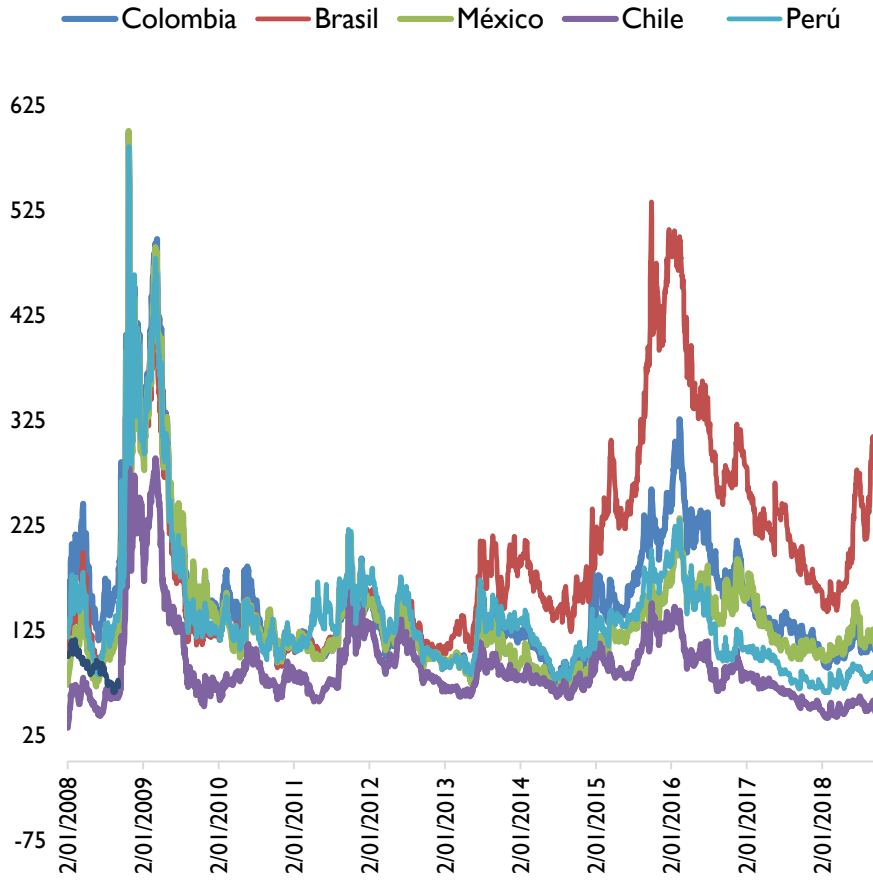
Tasas cero cupón, % (2010-2018)



Spread frente a la tasa cero cupón a 10 años, % (2010-2018)



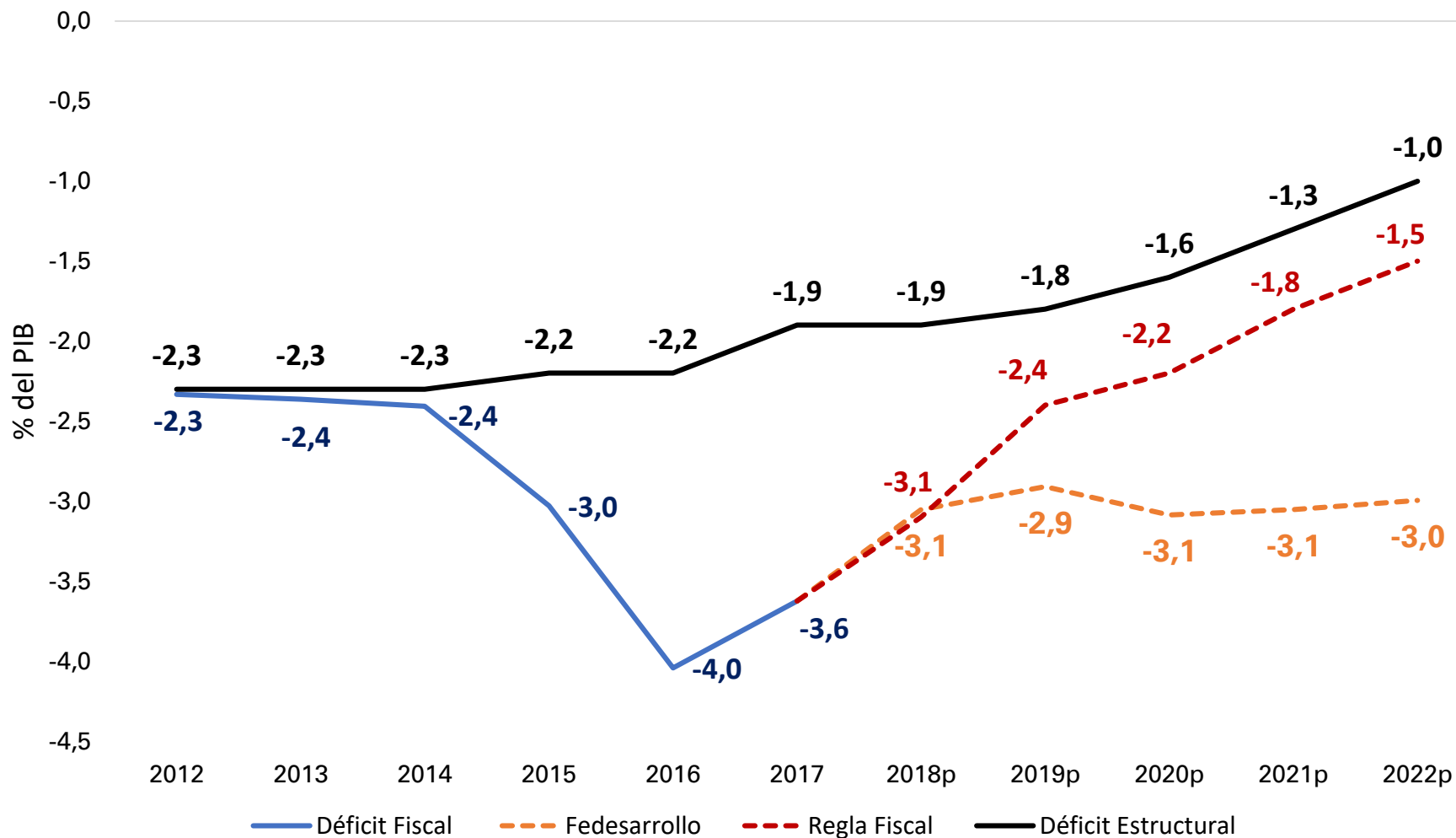
Credit Default Swaps LATAM (2008-2018)



El reto remanente

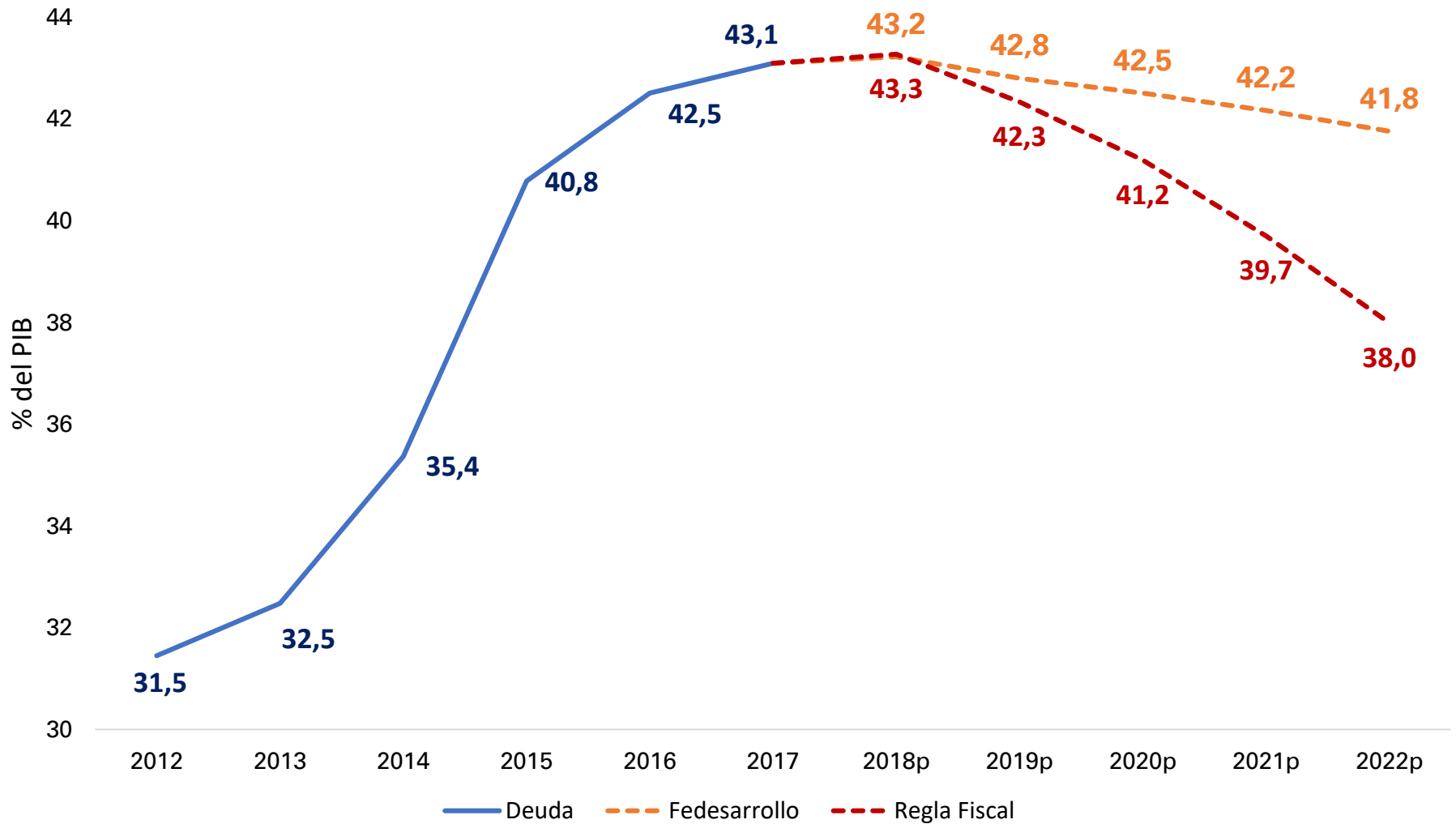
Proyección déficit fiscal/PIB Fedesarrollo vs. Regla Fiscal (2012-2022)

Evolución del Déficit del GNC (2012-2022)



Proyección deuda pública/PIB Fedesarrollo vs. Regla Fiscal (2012-2022)

Evolución de la Deuda del GNC (2012-2022)



Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

1. Una regla que llegó tarde para ahorrar durante el boom: período de transición muy largo (deliberado?)
2. Pero que ha sido fundamental para lograr un ajuste gradual con credibilidad y financiamiento externo suficiente y barato del déficit externo después de la caída del precio petrolero
3. El ajuste aún debe continuar y no es seguro que el gobierno lo logre
4. Si se cumple la regla la deuda pública/PIB caería de manera continua hasta extinguirse
5. Es muy difícil proyectar la tendencia del precio del petróleo de largo plazo: se presta para mucha discreción
6. Resulta difícil explicar porque las metas del déficit corriente se revisan cada año y eso resta credibilidad
7. La secretaría técnica en manos del gobierno genera tensiones y reduce aun más la credibilidad

Recomendaciones

1. Hay que revisar las metas estructurales para que el descenso de la deuda pública/PIB tenga un piso razonable, pero no es conveniente hacer esto mientras haya dudas sobre la capacidad del gobierno para cumplir las metas de los próximos años
2. Conviene eliminar el Subcomité de precios del petróleo y adoptar una proyección no discrecional (eg: promedio móvil de 20 años)
3. Puede convenir hacer lo mismo con la proyección del PIB potencial
4. La secretaria técnica debe ser independiente