

INFORME SEMANAL



ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 744 67 00
Bogotá D.C.

Mauricio Santa María S.

Presidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.

Vicepresidente de ANIF

Daniela Escobar L.

Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

Camila Ciurlo A.
Daniel Escobar A.
Fabián Suárez N.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Camilo Solano C.
Daniel Franco L.
Samuel Malkún M.
Lina Ramírez V.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

No. 1550 | Junio 30 de 2022

EL FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE PRECIOS DE LOS COMBUSTIBLES (FEPC): UNA REFORMA INELUDIBLE

En esta ocasión y por primera vez, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha dedicado un capítulo en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) al FEPC. En él, se caracterizan algunos aspectos del fondo y sus implicaciones fiscales actuales. Además, se hace un esfuerzo por trazar una hoja de ruta que permita alivianar, en el corto y mediano plazo, las presiones que el Fondo ejerce sobre las finanzas públicas.

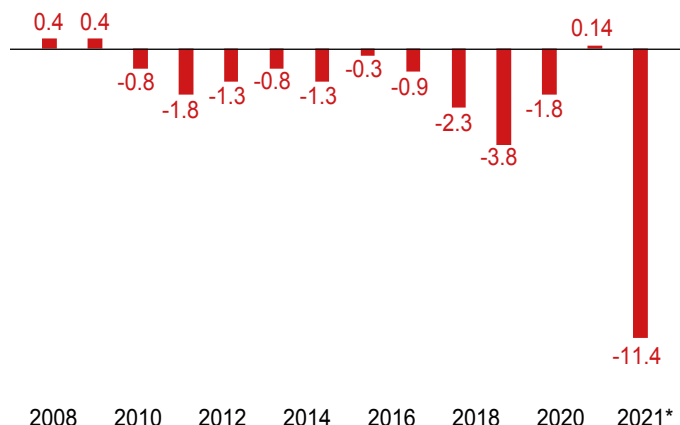
A razón del álgido debate que ha suscitado el FEPC entre los analistas económicos y el mismo gobierno, en este *Informe Semanal* nos dimos a la tarea de exponer y analizar los principales ajustes propuestos por la administración de turno sobre su futuro inmediato. Además, discutimos los retos que afrontará el gobierno electo con un Fondo urgido de reformas, en un entorno macroeconómico complejo que desafía la planeación fiscal del próximo cuatrienio.

Déficit del FEPC

El Fondo fue creado con el fin de suavizar los efectos de las variaciones internacionales del precio del petróleo sobre

Junio 30 de 2022

Gráfico 1. Saldos del FEPC en billones de pesos corrientes



Fuente: ANIF con base en MHCP.

Nota: el valor de 2021 hace referencia al dato proyectado por el MHCP para el cierre de la vigencia.

los precios de los combustibles líquidos (CL) que se comercian en el país. Producto de su funcionamiento, desde su creación y hasta el 2019, acumuló un total de 14,2 billones de pesos en déficit, según datos del Ministerio de Hacienda (ver Gráfico 1).

Así mismo, el Ministerio de Hacienda estima que el déficit del FEPC en el 2021 fue de \$11,4 billones y de seguir con dadas las condiciones actuales de precios internacionales y precios de referencia, el 2022 podría cerrar con un déficit de \$25.4 billones. Para cubrir ese pasivo, el Gobierno Nacional Central giró al FEPC \$3.9 billones de los cuales \$0.3 billones se destinaron a saldar el déficit del segundo semestre de 2020, con lo cual se prevé un faltante por pagar de \$7.8 billones en el 2021.

Estrategias de ajuste

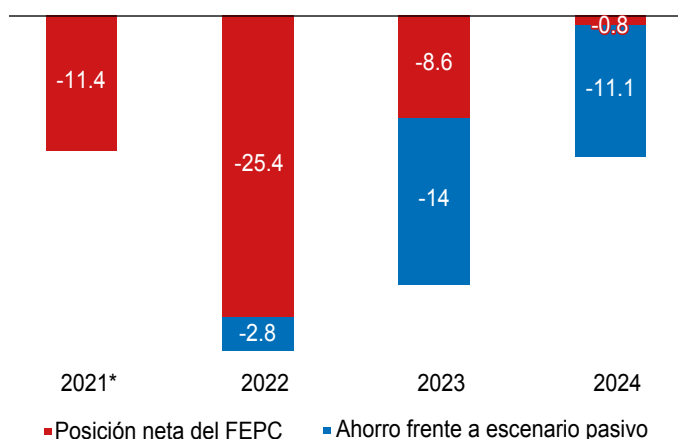
Corto plazo

Derivado del constante crecimiento en el déficit que genera el Fondo, el gobierno ha planteado una serie de alternativas para saldar la deuda acumulada y cerrar la brecha existente entre los precios internacionales y los precios internos de los combustibles líquidos. Además, estas estrategias pretenden preservar el poder adquisitivo de los hogares, toda vez que un incremento súbito de los precios generaría presiones inflacionarias adicionales a las que hoy presenta el país.

Así, en el corto plazo el gobierno plantea, por un lado, honrar la deuda existente destinando \$2.7 billones del PGN y excedentes de dividendos netos de Ecopetrol, de tal suerte que se salden en 2022 todas las deudas con los productores e importadores de combustibles. Además, se espera un ajuste gradual y progresivo en los precios internos. En principio, un ajuste por galón de \$200 pesos en la gasolina y ACPM para los meses de junio y julio y de \$250 pesos en agosto. Adicionalmente, incrementos graduales mensuales desde septiembre de \$400 en el galón de gasolina y \$250 en el caso del ACPM hasta que se cierren los diferenciales existentes. Bajo ese panorama, el Fondo podrá converger a un escenario menos deficitario en el horizonte próximo, a la vez que mitiga sus impactos sobre la inflación, que se espera reduzca su ritmo en el segundo semestre del año. Con esta estrategia, el MHCP proyecta que para 2024 el FEPC solo tendrá un déficit de \$0.8 billones (ver Gráfico 2).

Junio 30 de 2022

Gráfico 2. Diferencial de compensación y senda de ahorro en billones de pesos corrientes



Fuente: ANIF con base en MHCP.

Nota: el valor de 2021 hace referencia al dato proyectado por el MHCP para el cierre de la vigencia.

No obstante, se advierte que una desviación de -\$100 en la senda de incrementos propuestos generaría un costo anual de \$445.800 millones de pesos.

Mediano plazo

Por otra parte, el MHCP incluye dos estrategias de mediano plazo que consisten, por un lado, en un conjunto de modificaciones al actual esquema, y por otro, una reforma estructural al FEPC que apunte a garantizar su autosostenibilidad.

Para eso, se plantean en el primer caso las siguientes herramientas:

Periodicidad de cálculo: se propone aumentar la frecuencia del ajuste del ingreso al productor (IP) o precio de referencia interno, de tal manera que

pueda hacerse de forma semanal o quincenal (actualmente se hace cada mes).

Metodología de fijación de precios: El modelo actual presenta algunos inconvenientes cuando se pretende reaccionar con celeridad en momentos de alta volatilidad, pues actualmente el ajuste depende de los retornos. Por eso, se propone un nuevo método para fijar el ajuste en función únicamente del diferencial de precios. Así, la fijación se sintetiza en:

$$\Delta i, s = \begin{cases} \min [Brecha_s, Lim_i]; & PPI > IP \\ \max [Brecha_s, Lim_i]; & PPI < IP \end{cases}$$

Donde:

$\Delta i, s$ = variación semanal del combustible i

$Brecha_s$ = Diferencia porcentual semanal entre el IP y PPI $\left(\frac{PPI - IP}{IP} \right)$

Lim_i = Límite superior e inferior permitido para el combustible i

PPI = Precio de paridad internacional

IP = Ingreso al productor (o precio interno del combustible i)

Se propone un límite de 5.2% para la gasolina y 3.1% para el ACPM que corresponde a 1 y 0.8 desviaciones estándar de la variación logarítmica histórica semanal (desde 2002)

Institucionalidad: Para establecer el carácter vinculante de la metodología, la CREG debe tener todas las competencias para que, con los nuevos lineamientos, pueda establecer el IP y garantizar su obligatorio cumplimiento y evitar desviaciones entre el precio interno y el de paridad.

Para el segundo caso, se propende por un ajuste estructural a la metodología actual y se plantea reem-

Junio 30 de 2022

plazar ese mecanismo por un esquema de bandas de estabilización. Este método estaría enfocado no tanto en regular los precios corrientes de los combustibles líquidos, sino en atenuar las volatilidades semanales. Así, en periodos en los cuales el precio de referencia se encuentra dentro de las bandas, los precios de venta al público se fijarían bajo las condiciones de mercado. Por el contrario, en fases en las cuales el precio de paridad se encuentre fuera de los límites del mecanismo, los precios de los CL serían determinados por el Gobierno.

Para eso, en primer lugar, se plantea un nuevo modelo de ajuste de precio de paridad que dependa únicamente de los precios de referencia internacionales y que no incorpore el valor de fletes marítimos ni demás costos de transacción.

Así, el nuevo precio de paridad podría estimarse bajo las siguientes metodologías:

Metodología de niveles

$$\overline{PR}_{i,s} = \sum_{j=1}^d \frac{PR_{ij}}{d}$$

Metodología de retornos

$$Retorno_t = \ln \left(\frac{\overline{PR}_{i,s}}{\overline{PR}_{i,s-1}} \right)$$

Donde:

PR = precio de referencia

i = combustible (Gasolina o ACPM)

s = semana correspondiente al cálculo

d = días hábiles de la semana

En lo que respecta a la banda, el nuevo modelo tiene en cuenta la media y desviación estándar históricas de cada CL, así como un factor de ajuste. Así, los límites superior e inferior incorporan el comportamiento histórico de las fluctuaciones de los combustibles.

En efecto, los límites del mecanismo de banda de estabilización estarán dados por:

$$\text{Límite superior}_i = \mu + n_i \sigma$$

$$\text{Límite inferior}_i = \mu - n_i \sigma$$

Donde:

μ = promedio semanal de precios (o retornos) de paridad internacional del CL *i*

σ = desviación estándar semanal de precios (o retornos) de paridad internacional del CL *i*

n = parámetro de dispersión (número de desviaciones estándar)

El mecanismo sugiere valores de que describen la distribución de probabilidad asociada a la serie de pre-

Junio 30 de 2022

cios internacionales de cada combustible, permitiendo una volatilidad deseada que persiga los objetivos de política pública del gobierno. Así, se tiene que:

$$\text{Parámetro de dispersión} = \begin{cases} n = 1 & | i = \text{Gasolina} \\ n = 0.8 & | i = \text{ACPM} \end{cases}$$

Conclusiones

El MFMP propone una serie de herramientas y ajustes graduales que permitan reducir el impacto que el Fondo tiene sobre las finanzas públicas. En efecto, se plantean algunas medidas de corto y mediano plazo que propendan la autosostenibilidad del mecanismo a la vez que se cumple con el objetivo de política pública de atenuar la volatilidad externa del precio de los combustibles líquidos sobre el mercado doméstico. De igual forma, se incluyen algunas consideraciones del impacto de esos ajustes sobre variables como la inflación que tienen hoy a la economía colombiana en una posición difícil.

No obstante, es de destacar que la implementación del mecanismo, así como el ritmo de ajuste de los actuales precios de los combustibles estarán a cargo de la siguiente administración. Si bien hay un avance en proponer esos ajustes, el gobierno saliente no procuró ninguna modificación al mecanismo y deja al gobierno electo en un escenario complejo en el frente fiscal.

Como mencionamos desde el informe pasado, no solo un plan de ajuste al Fondo sea hace imprescindible, este debe estar acompañado por una urgente reforma tributaria que propenda la consecución de ingresos permanentes y amplie la base de contribuyentes al sistema impositivo. Más aún si se tiene en cuenta el delicado estado en el que quedan las finanzas públicas luego de la emergencia sanitaria.

Será entonces la administración entrante quien tenga que sortear la implementación de estas recomendaciones, debatiéndose entre la viabilidad política y las presiones presupuestales que hoy por hoy genera el FEPC.

Junio 30 de 2022

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		10 junio 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		179.939	9.8	12.8	14.7	15.3
2. Base monetaria (B)		141.782	12.1	12.4	16.6	12.8
3. Efectivo		104.735	11.0	12.7	15.1	17.4
4. Cuentas corrientes		75.204	8.3	12.9	14.1	12.5
5. Cuasidineros		473.925	14.8	14.9	11.3	0.0
6. Total ahorro bancos comerciales		291.818	12.7	15.8	16.4	11.1
7. CDTs		182.107	18.3	13.4	3.2	-14.4
8. Bonos		35.194	5.1	5.0	4.9	6.4
9. M3		713.373	13.5	13.4	12.2	4.3
10. Cartera total		565.610	17.4	16.0	14.2	-0.1
11. Cartera moneda legal		549.456	18.2	16.6	14.4	1.1
12. Cartera moneda extranjera		16.154	-2.9	0.2	8.4	-24.7
13. Total bancos comerciales		549.795	17.3	15.8	14.1	-0.1
14. CFC		12.193	23.9	21.7	19.9	0.7
15. TES ⁽²⁾		417.498	13.2	13.2	16.9	12.8
16. I.P.C.	May		9.07	9.23	8.01	3.30
17. IPC sin alimentos	May		6.50	5.94	5.10	2.11
18. IPC de alimentos	May		21.60	26.17	23.30	9.52
19. TRM (\$/US\$)	Jun30	4.127.47	9.87	5.30	1.62	-0.06

VALORES ABSOLUTOS

20. Reservas internacionales ⁽³⁾		57.272	57.418	58.579	59.119
21. Saldo de TES (\$MM)		417.498	412.785	410.210	368.923
22. Unidad de Valor Real (UVR)	Jun30	309.23	305.97	298.62	283.29
23. DTF efectiva anual	Jun27-Jul3	7.82	7.40	5.15	1.91
24. Tasa interbancaria efectiva	Jun21-Jun28	6.06	6.01	4.07	1.75

FECHAS CLAVE Julio 4 al 8 de 2022

LUNES 4

COL: festivo.
EE.UU: festivo.
U.E: confianza del inversor Sentix, julio
U.E: Índice de precios al productor, mayo.
Japón: gasto total de los hogares, mayo.
Japón: Ingresos laborales en efectivo, mayo.

MARTES 5

COL: Publicación de las minutas de la reunión de la JDBR de junio 2022.
COL: Índice de Precios del Productor, junio.
COL: Índice de Precios al Consumidor, junio.
EE.UU: pedidos de fábrica, mayo.
U.E: PMI compuesto global de S&P, junio.
U.E: PMI de servicios globales de S&P, junio.
Reino Unido: Informe de Estabilidad Financiera.
Reino Unido: Discurso de Tenreiro del BoE.
Reino Unido: PMI compuesto global/ CIPS de S&P, junio.
Reino Unido: PMI de servicios globales/ CIPS de S&P, junio.
China: PMI servicios de Caixin, junio.

MIÉRCOLES 6

COL: exportaciones, mayo.
EE.UU: PMI de servicios globales de S&P, junio.
EE.UU: PMI compuesto global de S&P, junio.
EE.UU: Actas del FOMC.
EE.UU: Índice de Empleo de Servicios ISM, junio.
EE.UU: Índice de nuevos pedidos de servicios ISM, junio.
U.E: La Comisión Europea publica Previsiones de Crecimiento Económico.
U.E: ventas al por menor, mayo.
Reino Unido: Discurso de Pill del BoE.
Reino Unido: S&P Global Construcción PMI, junio.

JUEVES 7

EE.UU: cambio de empleo de ADP, junio.
EE.UU: balanza comercial de bienes y servicios, mayo.
EE.UU: Peticiones de desempleo, julio.
U.E: Cuentas de la reunión de política monetaria del BCE.
Japón: Cuenta Corriente, mayo.

VIERNES 8

COL: XXIII Informe de Gestión (Ley 1413 de 2010), primer trimestre.
EE.UU: Ganancias promedio por hora, junio.
EE.UU: Tasa de participación en la fuerza laboral, junio.
EE.UU: Tasa de desempleo, junio.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.