

# Comentario Económico del Día

Mayo 6 de 2022

 **Bancolombia**

 **ANIF** Centro de Estudios Económicos

## El FEPC: la nueva preocupación fiscal

El incremento en los precios ha sido, en tiempos recientes, la principal preocupación de todas las economías del mundo. Los alimentos y los combustibles han sido los que más han aportado al crecimiento de la inflación. La subida en los precios del petróleo, originada por el fortalecimiento de la demanda y exacerbada por el conflicto ruso-ucraniano, se ha traducido en el aumento en el costo de los combustibles líquidos.

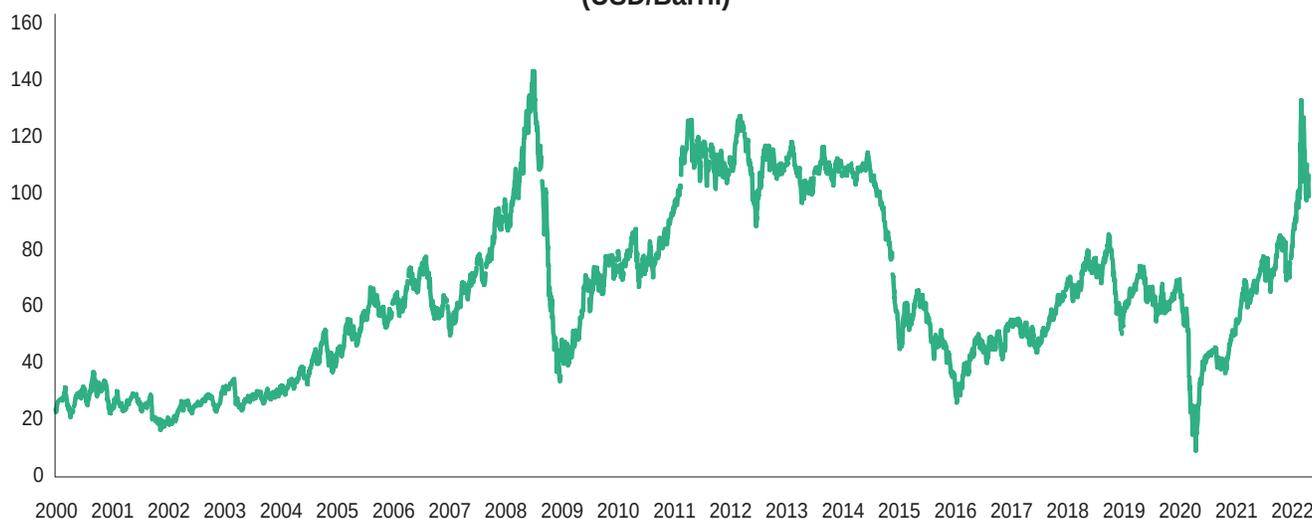
A pesar de ese escenario, Colombia ha sido inmune a las fuertes fluctuaciones en los precios que presencia el mundo, gracias al papel que ha desempeñado el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), instrumento que

amortigua la volatilidad externa de valor del petróleo y que, en esta ocasión, ha absorbido casi por completo el alza desmedida del crudo. Sin embargo, su papel ha generado preocupación por las implicaciones fiscales que conlleva en un entorno global cada vez más incierto.

En este Comentario Económico del Día explicamos el funcionamiento del FEPC, la evolución que ha tenido desde su origen, el contexto que enfrenta actualmente y sus repercusiones en términos fiscales.

Ahora, el Fondo se creó por medio de la Ley 1151 de 2007 que expide el Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010, con el objetivo de atenuar los efectos

**Gráfico 1. Precio del petróleo crudo de referencia BRENT  
(USD/Barril)**



Fuente: elaboración ANIF con datos FRED.

de los cambios en los precios del petróleo en los precios de los combustibles líquidos (CL) en el país. Así, en ese momento se buscaba que la fuerte volatilidad en los precios del crudo que se suelen observar frecuentemente (Gráfico 1) no se transmitieran a los precios internos de los combustibles.

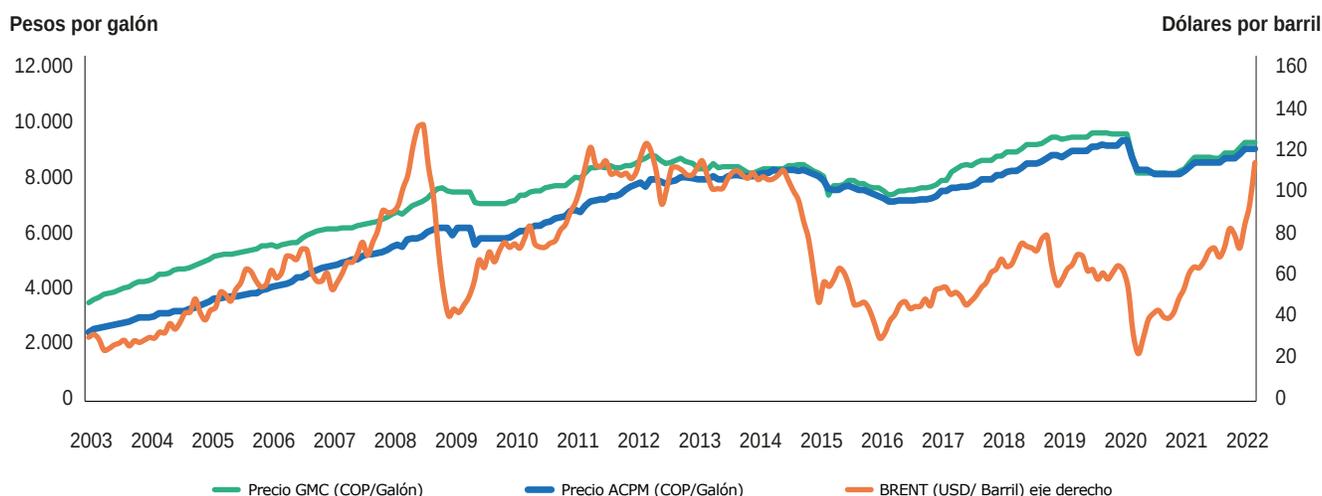
Para entender el funcionamiento del FEPC, es necesario aclarar cuales son los precios de referencia establecidos en este, con el fin de identificar en qué momento del tiempo el Fondo compensa, es decir, eroga recursos, y en qué momentos tiene un diferencial de participación, lo que es equivalente a ahorrar para compensaciones futuras.

De manera simple, el precio de paridad (PPE) es el precio internacional al que se tranza el combustible en un momento del tiempo. De la misma forma, el ingreso al productor (IP) es el monto que se reconoce, en ese mismo periodo, a los productores nacionales por el combustible. Así pues, cuando el precio de paridad es mayor al ingreso al productor,

el FEPC debe compensar ese margen (manteniendo los precios estables en el mercado interno). Caso contrario, el Fondo tendrá un diferencial a favor. Lo anterior, en últimas, significa que cuando hay un diferencial positivo, el gobierno reconoce un saldo a los productores e importadores para equiparar su utilidad a lo que tendrían si tranzaran a precios más altos, mientras que, si el diferencial es negativo, entonces se reconoce que el gobierno tienen una participación en los ingresos generados por la comercialización de combustibles en Colombia.

De otro lado, los precios de paridad se usan también para estimar el ingreso al productor en el mes siguiente, atenuando efectivamente la volatilidad del precio del crudo sobre aquel de los refinados. Después de obtener ese IP, se aplican diferentes tasas, sobretasas, márgenes e impuestos para llegar al precio de venta al público. Como se observa en el gráfico 2, el mecanismo es altamente exitoso en ese frente, pues los cambios abruptos en el precio del petróleo no se ven reflejados en los precios de los combustibles internos.

Gráfico 2. Precio del petróleo y precio de los combustibles líquidos en Colombia<sup>1</sup>



Fuente: elaboración ANIF con datos del MME y FRED.

<sup>1</sup>Se toman como referencia los precios de los combustibles líquidos reportados para Bogotá.

## Implicaciones fiscales

Como se mencionó, el papel de este mecanismo en Colombia ha sido exitoso en su fin principal que es el de mitigar la volatilidad de los precios internacionales sobre el precio de los combustibles (gráfico 2). Sin embargo, su funcionamiento ha tenido profundas implicaciones sobre las finanzas públicas. A partir del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 se reconoce cada transferencia al FEPC como un gasto fiscal. En otras palabras, ese saldo a favor de los refinadores e importadores se constituye en una cuenta por pagar del gobierno que, en últimas, funciona como un subsidio que naturalmente está a cargo de los contribuyentes.

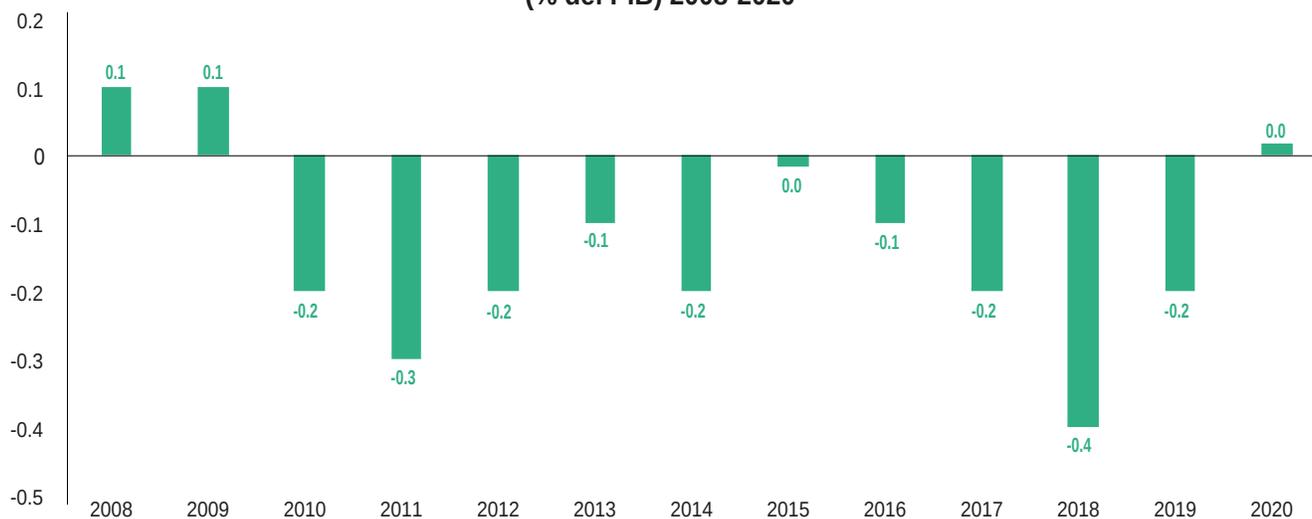
Y es que, en efecto, el Fondo se ha convertido en una carga fiscal adicional que el gobierno central ha asumido casi desde su puesta en marcha. Exceptuando los años 2008, 2009 y 2020, el FEPC ha sido deficitario en cada vigencia fiscal, como se puede observar en el Gráfico 3.

Precisamente, producto de la creciente preocupación por la situación del Fondo, en abril de este año el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) se pronunció al respecto, estimando que el déficit acumulado del FEPC ascendería a \$33.7 billones al cierre de 2022.

Para sintetizarlo, vale recordar los periodos en los cuales se ha generado:

- Entre 2011 y 2019, se acumularon en total \$17 billones en déficit del Fondo, deuda que a cierre de 2019 fue extinguida con el uso de recursos derivados de las emisiones de títulos de deuda pública.
- Entre el 2020 y hasta mediados de 2021, se generaron otros \$3.7 billones, que ya fueron saldados por el gobierno central.
- En cifras preliminares, la segunda mitad de 2021 acumula \$7.8 billones adicionales (dando

Gráfico 3. Balance del FEPC  
(% del PIB) 2008-2020<sup>2</sup>



Fuente: elaboración ANIF con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>2</sup> Se muestra el balance del Fondo para los años 2008-2020, que corresponde al periodo acumulado antes del cual se extinguió la deuda que tenía el FEPC con la Nación por medio de la emisión de TES y el 2020 que tuvo un superávit de 171 mil millones.

como resultado un aproximado de \$11.7 billones en el total del año).

- Finalmente, se calculan unos \$6.2 billones adicionales solo en el período comprendido entre enero y marzo de 2022, lo que significa que el déficit acumulado entre julio de 2021 y marzo de 2022 asciende a más de \$14 billones.

Este incremento en el déficit tomó por sorpresa a los analistas y al mismo gobierno, que no esperaba un escenario como el registrado el año anterior. Según cifras del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2021 del Ministerio de Hacienda, se estimaba que el déficit del Fondo rondaría, a cierre de año, \$5.7 billones, lo que representa un 0.5% del PIB. Con las cifras actuales, esa estimación fue superada por cerca de \$6 billones, lo que da como resultado un déficit aproximado de 1.2% del Producto Interno Bruto en 2021.

## Situación actual

Para entender los factores que están detrás de este fuerte crecimiento, es importante señalar dos hitos en la historia reciente: el primero, relacionado con las modificaciones al precio nacional de los

combustibles y el segundo, a la dinámica del precio internacional del petróleo.

### • Precios internos

En marzo de 2020 y a razón de la llegada del COVID-19 al país, el gobierno redujo el precio de los combustibles. El galón de gasolina disminuyó en más de 1.576 pesos, mientras que el precio del ACPM tuvo una reducción de 1.075 pesos por galón. Debido a la turbulencia internacional que condujo un posterior descenso en el precio internacional del petróleo en la primera mitad del 2020, el precio de paridad se ubicó por debajo del ingreso al productor nacional generando un balance positivo para el Fondo. En efecto, se registró un superávit de \$171 mil millones al cierre de la vigencia fiscal 2020.

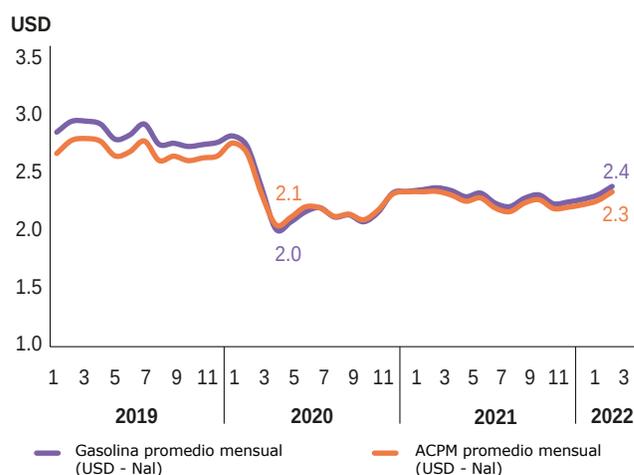
### • Precio internacional del petróleo

Producto de los cierres generalizados que se impusieron en todo el mundo para frenar la expansión de la pandemia, la actividad económica cayó precipitadamente al igual que la demanda por petróleo. Tal como se observa en el gráfico 4, los precios del Brent (referencia para Colombia) tuvieron una

**Gráfico 4. Evolución precios Brent (USD)**



**Gráfico 5. Precio de la gasolina y el ACPM (USD)**



Fuente: ANIF con base en MME, Banco Mundial y Banco de la República.

Nota: El precio de la gasolina y ACPM es calculado como un promedio simple de las 13 ciudades principales publicadas por el MME. Su estimación en dólares se hace a partir de la división por el promedio simple mensual de la TRM.

fuerte contracción en el primer trimestre de 2020. Sin embargo, a medida que avanzaban las fases de la pandemia los precios internacionales del petróleo empezaron a recuperarse y han estado en franco crecimiento después de tocar fondo en abril de ese año.

Con todo y si bien el ajuste de los precios internos de los combustibles estuvo acompañado de la reducción en el precio del crudo, tal como puede observarse en el gráfico 5, el precio por galón tanto de gasolina como de ACPM ha permanecido estable mientras que el barril de petróleo casi quintuplicó su valor desde abril de 2020.

Vale la pena mencionar que la tendencia al alza en el precio se intensificó desde diciembre del 2021, consecuencia de la alta incertidumbre que generó la variante ómicron en Europa y parte de Asia. Así mismo, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha añadido presiones al alza en el precio del petróleo por los temores que generan en los mercados la reducción en la oferta de esta materia prima (de los cuales el país euroasiático es uno de los principales productores).

### • Estimación del déficit

Como parte del diagnóstico y perspectivas brindadas en el presente informe sobre la situación fiscal del FEPC, en ANIF hemos nos dimos a la tarea de estimar el déficit del FEPC para lo que resta del 2022.

El ejercicio tiene en cuenta los siguientes elementos:

- La estimación del precio de paridad con base en el precio internacional del petróleo, que proyectamos cerrará en un promedio anual de USD 105 por barril.

- El ingreso al productor, para el cual asumimos que su valor será estable en los siguientes trimestres, cercano al promedio observado en lo que va corrido del año

- Para unificar la unidad de medida, estimamos el ingreso al productor en dólares basados en la proyección de la TRM promedio del año que proyectamos cerrará en \$3.885.

- Finalmente, prevemos que las cantidades demandadas en el mercado doméstico por combustibles líquidos se comportará de forma similar a lo observado en períodos previos a la pandemia (6.2% para el caso de la gasolina y 3.7% en el caso del ACPM).

Según las estimaciones de la CARF, en el segundo semestre de 2021 se causaron \$7.8 billones de déficit. Bajo la metodología propuesta, en ANIF estimamos que el primer trimestre de 2022 tuvo un déficit de \$5.47 billones. Para lo que resta del año, se generarán otros \$19.8 billones de déficit para un total de \$25.3 billones al cierre de 2022 (2.3% del PIB). Si a estas cifras le sumamos el déficit acumulado del Fondo en la segunda mitad de 2021, el déficit total hasta final de 2022 rondaría los \$33.1 billones. Esa previsión está en línea con la hecha por la CARF que proyecta un déficit de \$33.7 billones.

Esas estimaciones tienen en cuenta escenarios de incrementos moderados en la demanda de combustibles. Es importante resaltar que, con la reactivación económica, muchos sectores que requieren los combustibles como insumo, junto con el consumo de los hogares que usan sus automóviles para el transporte cotidiano y el turismo interno, podrían

llevar las cantidades demandadas al alza. Además, bajo el escenario actual de alta incertidumbre asociada al conflicto entre Rusia y Ucrania, junto con los fuertes confinamientos que vive China por motivo del COVID-19, podrían presentarse nuevas presiones sobre el tipo de cambio y el precio internacional del petróleo.

## ¿A qué es equiparable el déficit del FEPC?

El déficit acumulado estimado es alarmante no solo porque el país se encuentra en un escenario de vulnerabilidad fiscal, sino también porque hay necesidades de gasto apremiantes. Para entender la magnitud del problema, nos dimos a la tarea de comparar el monto del déficit del FEPC con algunos de los rubros de gasto más importantes para el país. Eso, con el único fin de dar realidad y dimensión a un subsidio cuyo beneficio se concentra en indi-

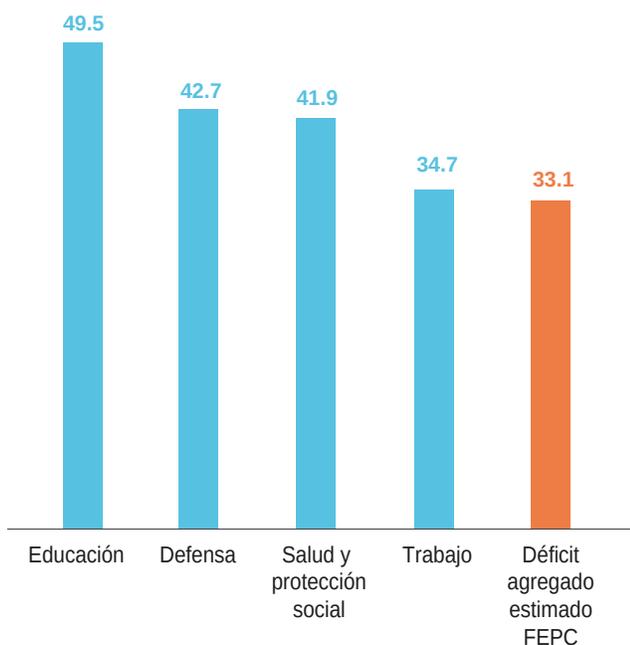
viduos que, por lo general, no son los más vulnerables. Para empezar, el gasto que el Gobierno Nacional destinará con cargo al Presupuesto General de la Nación (PGN) en 2022 para el pago de pensiones, es de cerca de \$48.4 billones de pesos. Con ello, se podría decir que el monto al que asciende el déficit del FEPC podría cubrir alrededor del 69.7% del gasto que el PGN estipula para el pago de este rubro en 2022.

Ahora bien, veámoslo desde otra perspectiva. Hace unos días el DANE reveló las cifras de pobreza monetaria para el cierre de 2021. Los datos dan cuenta de alrededor de 19.6 millones de personas en Colombia que viven en situación de pobreza moderada o extrema. Con el valor del déficit del FEPC se podría destinar una transferencia mensual de \$143.000, durante un año, a todas las personas en condición de pobreza. Bajo esa misma lógica, la comparación es más diciente si se tiene en cuenta que, de los casi 7.1 millones de personas que se encuentran hoy en edad de pensión, cerca de 3.4 millones están por debajo de la línea de pobreza. Por otra parte, el valor total de los subsidios previstos en 2022 por el Gobierno Nacional para vivienda es de \$528 mil millones de pesos para una cantidad estimada 22.659 subsidios. Ahora, asumiendo que se mantiene la proporción de coberturas, cobertura más cuota inicial y la concurrencia con cajas, con el valor del déficit del FEPC se podrían financiar cerca de 1.4 millones de subsidios de vivienda.

De otro lado, si se considera que el gasto en salud para el aseguramiento del régimen subsidiado fue cercano a los \$26 billones para 2021, con el monto del déficit se podría financiar todo el costo de las atenciones en salud de la población pobre y vulnerable y destinar recursos adicionales para mejorar la calidad y oportunidad de la atención.

Finalmente, tal como muestra el gráfico 6, la deuda del Fondo de estabilización se acerca a las apropiaciones presupuestales más grandes del PGN en 2022. En otras palabras, el valor del déficit del FEPC, que el gobierno central deberá solventar, es comparable con los rubros más importantes del gasto social en Colombia.

Gráfico 6. Apropiación presupuestal PGN 2022 (\$ billones)



Fuente: elaboración ANIF con base en el Presupuesto General de la Nación 2022, Ministerio de Hacienda.

## Conclusiones

En suma, encontramos que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles ha cumplido de forma relativamente exitosa su objetivo fundamental de amortiguar los cambios abruptos en los precios del crudo sobre el mercado doméstico de combustibles.

No obstante, su funcionamiento ha implicado una creciente presión sobre las finanzas públicas. Con todo, es importante reconocer las dificultades a las que se enfrenta el gobierno para modificar la situación actual del Fondo. Por un lado, el contexto global que mantiene altos los precios del petróleo por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Por el otro, la inflación en el país se encuentra en franco crecimiento desde hace varios meses. Bajo ese escenario, cerrar la brecha entre el precio de paridad y el ingreso al productor supondría, de entrada, presiones adicionales sobre el nivel de precios. Según estimaciones del Ministerio de Hacienda, cerrar el diferencial habría significado 0.6 puntos porcentuales adicionales en la inflación en 2020 y 3 puntos porcentuales en 2021, mientras que para 2022 la expectativa está en 1.1 puntos porcentuales adicionales sobre esa variable. Lo anterior en un contexto

de precios elevados que ha afectado de forma aún más negativa a la población más vulnerable.

A pesar de eso, es fundamental diseñar e implementar desde ya reformas estructurales al Fondo que impidan que el balance deficitario siga creciendo en los próximos años. En un principio, eso significa eliminar gran parte de los subsidios detrás del mecanismo, lo que, a su vez, implica ajustes en la fórmula de cálculo y la operación del Fondo, así como en su institucionalidad. Si bien el cierre inmediato del diferencial entre el ingreso al productor y el precio de paridad internacional conlleva, como lo mencionamos, presiones inflacionarias e impactos dispares por grupos económicos, se debería propender por un cierre gradual y progresivo de esa brecha, de tal manera que represente una carga cada vez menor para las finanzas públicas.

El objetivo final, que garantizaría una dinámica menos deficitaria del Fondo, es que los precios de referencia internos reflejen de manera más fiel el mercado internacional de combustibles. Más allá de eso, en el corto plazo el gobierno nacional se verá forzado a buscar fuentes de recursos adicionales para cubrir el déficit.

## Equipo de Investigaciones de ANIF

**Presidente de ANIF**  
Mauricio Santa María S.

**Vicepresidente de ANIF**  
Anwar Rodríguez C.

**Investigador Jefe de ANIF**  
Daniela Escobar L.

### Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.  
Camila Ciurlo A.  
Daniel Escobar A.  
José Antonio Hernández R.  
Laura Llano C.

Norberto Rojas D.  
Erika Schutt P.  
Camilo Solano C.  
Samuel Malkún M.  
Fabián Suárez N.  
Daniel Franco L.