

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Abril 23 de 2013

Impulsos Fiscales y Políticas Contra-Cíclicas

La prolongada crisis internacional ha puesto nuevamente de moda la teoría de los llamados “impulsos fiscales”, donde la dificultad técnica radica en averiguar el horizonte y la magnitud con que operarán los “multiplicadores Keynesianos”. Como es bien sabido, los beneficios de una estrategia contra-cíclica fiscal radica en que, en presencia de “trampas de liquidez” (como las actuales), el gasto público focalizado puede hacer una diferencia significativa en generar mayor demanda en el corto plazo. El problema es que dicho gasto no debería ser recurrente (operativo), sino de inversión, y estructurar los proyectos siempre tomará más tiempo del deseado, arriesgando que dichos “impulsos” lleguen tarde.

En el Congreso de los Estados Unidos precisamente se discute el paquete de ajuste fiscal apropiado para lograr dichos equilibrios, habiéndose extendido las rebajas en tributación y moderando los gastos recurrentes de la seguridad social y la defensa. Seguramente ello le permitirá crecer cerca de un 2%-2.5% anual durante 2013-2014, mientras que en Europa la situación es mucho más dramática, pues continuará contrayéndose a tasas del -0.5% anual durante 2013, mientras que se implementan drásticos recortes presupuestales.

¿Qué pasa en Colombia en el frente de políticas fiscales contra-cíclicas? Tras los pobres desempeños de sectores vitales como la industria (-0.7% en 2012) y el agro (2.6%), la Administración Santos decidió estimular la economía a través del conocido paquete del PIPE. Allí se anunciaron algunas ideas (la mayoría de ellas en “borrador”) sobre cómo combatir la apreciación cambiaria y se dio a entender que habría un impulso fiscal de más de \$5 billones, focalizado en acelerar la ejecución de obras civiles-vivienda.

Tal vez el elemento más valioso del PIPE tiene que ver con su afán por acelerar los gastos en infraestructura, por valor de unos \$711.000 millones (0.1% del PIB). La puesta en marcha de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), como ente estructurador, podría hacer una gran diferencia hacia el futuro, tal como lo recomendó la Comisión de Infraestructura (ver *Informe Semanal* No.1160 de febrero de 2013).

También cabe aplaudir el impulso a la vivienda por \$2.1 billones a través de la segunda etapa de 100.000 viviendas (86.000 urbanas y 14.000 rurales); en esta ocasión con apoyos de subsidios (no regaladas) para estratos bajos (1-2 SMLV). Igualmente, se subsidiarán los intereses (2 pps) en adquisición de vivienda (rango \$80-200 millones), pero en nuestra opinión ello solo debería ocurrir para casos de primera vivienda, pues de lo contrario sería una medida regresiva desde el punto de vista social.

En el frente cambiario no es mucho lo que pueda (o deba) hacerse. El BR ya está haciendo lo que le corresponde en materia de acumulación de reservas y no es recomendable que comprometa más su

Continúa

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ
Y CARTERA ORDINARIA.**

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Nelson Vera

independencia presupuestal. El gobierno parece estar logrando una mejor coordinación con Ecopetrol y, además, el hecho de haberse esfumado el superávit comercial, pasando de 2% del PIB a casi cero en enero-febrero del 2013, ha hecho repuntar la TRM a niveles cercanos a los \$1.850 (por eso es bueno dejar flotar la TRM). Los mensajes del gobierno sobre “persuadir” a las AFPs para aumentar sus exposiciones en dólares (por unos US\$5.000 millones) suenan algo torpes y serían claramente contraproducentes en materia de rentabilidad para los ahorradores.

Sin lugar a dudas, la parte más floja del PIPE fue lo relativo a impulsar la competitividad del agro-industria. En la industria ya venían en marcha la eliminación de la sobretasa a la energía eléctrica (20%; ya aprobada desde la Ley 1430 de 2010), siendo la novedad la del gas (8.9%). La extensión de la rebaja arancelaria, hasta 2015, a ciertos bienes de capital-materias primas se inscriben dentro de los movimientos unilaterales y contradicen los TLCs, generando un sacrificio fiscal de \$1.2 billones, que no se debe contabilizar como “impulso fiscal”. La implementación del desmonte de parafiscales del 5% (ICBF y Sena) sólo estará operando a partir de mayo del 2013 y se ha postergado la parte más sustantiva de la salud (8.5%) para el 2014, luego esto pone en seria duda el esperado impacto de ganar 10 pps en la relación PILA/PEA que ha mencionado el gobierno.

Vale la pena aclarar que el total de dicho paquete, en realidad, sólo asciende a unos \$3.8 billones (no a \$5 billones, pues no se debe incluir allí el componente de “sacrificio fiscal”). Estos recursos, distribuidos a lo largo de 2.5 años, tan sólo aportan gasto “anticipado” (no adicional, pues no hubo adición) por el equivalente a 0.2% del PIB por año (ver cuadro adjunto). Así, dicho PIPE no altera nuestro pronóstico de crecimiento del PIB-real de 4% para el 2013, situándonos en el mismo nivel del BR, del consenso del mercado, y aun del FMI.

Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE)		
	Valor (\$ millones)	Gasto
Medidas cambiarias		
Incremento del ahorro en moneda extranjera	US\$5.000	⊗
Medidas tributarias	1.200.000	
Anticipación Cree		⊗
Retefuente preferencial Agro-Industria	?	⊗
Extensión arancel 0 para algunas materias primas y bienes de capital	1.200.000	⊗
Energía	575.000	
Eliminación sobretasa 8.9% gas	75.000	⊗
Eliminación sobretasa 20% energía (Ley 1430 de 2010)	500.000	⊗
Infraestructura	711.000	✓
Vivienda	2.100.000	
Subsidio tasa de interés (2.5%)	400.000	✓
Segunda fase 100 mil viviendas (estratos bajos)	1.700.000	✓
Agro	545.000	
Incentivo Capitalización Rural	100.000	✓
Coberturas cambiarias	65.000	✓
Apoyo a lecheros	100.000	✓
Censo Nacional Agropecuario	280.000	✓
Infraestructura, asistencia técnica y otros	100.000	✓
Otros	407.000	
Chatarrización	100.000	✓
Defensa	187.000	✓
Bancoldex	80.000	✓
INNpalsa	40.000	✓
Total próximos 2.5 años	5.638.000	
Total gasto próximos 2.5 años	3.843.000	
% del PIB 2.5 años	0.2%	
Total gasto anual	1.545.200	
% del PIB	0.2%	

Fuente: cálculos Anif con base Presidencia.