

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

Julio 5 de 2018

Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018: ¿podrá la Administración Duque evitar la degradación de nuestra calificación riesgo país?

Recientemente, la saliente Administración Santos II reveló el Marco Fiscal de Mediano Plazo versión 2018 (MFMP-2018), siendo este de especial relevancia para el nuevo gobierno de Duque (2018-2022) en términos de evaluar y poder fijar un mejor derrotero hacia la estabilización de las finanzas públicas. Allí cabe resaltar el sinceramiento de una serie de supuestos macroeconómicos en materia de bajo crecimiento del PIB-real y de su negativo impacto sobre el recaudo tributario. Por ejemplo, dicho MFMP-2018 pronostica que la relación Recaudo/PIB no solo no superará el 14% durante 2018 (pese a las bondades estructurales de la Ley 1819 de 2016), sino que se observará un preocupante declive en la presión tributaria hacia solo un 13.5% del PIB en 2019.

De allí la importancia de que la Administración Duque actúe rápidamente en la implementación de una Reforma Tributaria Comprensiva (RTC) que allegue nuevos recursos por al menos un 2% del PIB hacia 2022 (ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-ref-tributaria0618.pdf>). Veamos estos desafíos que encierra el panorama fiscal contenido en el MFMP-2018.

Sinceramiento de supuestos macroeconómicos.

El MHCP pronostica ahora expansiones de solo un 2.7% para 2018 (vs. el 3.5% pronosticado un año atrás); este menor optimismo gubernamental también se extiende para 2019, cuando se espera un crecimiento del 3.4% (vs. 4% un año atrás). Esas cifras superan marginalmente las de consenso del mercado y también las pronosticadas por Anif y Fedesarrollo que bordean el 2.3%-2.4% para 2018 y el 2.8%-3% para 2019.

Nótese cómo las cifras oficiales registran una reducción significativa, por ejemplo, en las proyeccio-

nes relacionadas con el sector de la construcción, previendo inclusive contracciones del -3.4% durante 2018. Anif pronostica que este sector tendría un crecimiento nulo, como resultado de una contracción del -1.3% en edificaciones (vs. -5.3% en 2017) y una desaceleración de las obras civiles hacia solo el +3.6% (vs. +7.5%).

En el resto de supuestos macroeconómicos cabe destacar lo referente a: i) convergencia inflacionaria hacia niveles del 3.3% anual al cierre de 2018 (una vez disipados los efectos del incremento del IVA de la Ley 1819 de 2016) y al 3% en 2019 (aunque aquí Anif considera que la inflación se aceleraría nuevamente hacia el 3.5%); ii) corrección en el déficit externo hacia el 2.8% del PIB en 2018 y el 2.7% en 2019 (similar a lo estimado por Anif), aunque dicha corrección no está proviniendo de la ansiada diversificación exportadora, sino del bajo crecimiento de las importaciones (arriesgando la modernización del agro-industria); iii) precios del petróleo-Brent promediando US\$67/barril durante 2018 (+26% anual, no muy diferente de los US\$68/barril estimados por Anif) y US\$65/barril en 2019 (donde se deberán sopesar los efectos de mayores ofertas de la OPEP vs. las amenazas de Estados Unidos de sancionar a compradores de petróleo iraní); y iv) TRM promedio del orden de \$2.874/dólar en 2018 (implicando revaluación promedio del 2.6% vs. el 2.5% estimado por Anif) y de \$3.001/dólar en 2019 (implicando devaluación promedio del 4% vs. el 2% estimado por Anif).

Recaudo tributario. Tras haber cerrado con una baja relación Recaudo/PIB de solo el 13.8% en 2018 (vs. la meta oficial del 14.2% del MFMP-2017), el propio gobierno ahora prevé descensos en el recau-

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

do hacia el 13.5% del PIB en 2019 (según lo arriba comentado). No solo las ganancias en recaudos provenientes de recursos del exterior (acuerdos FATCA-OECD) han sido bajas (\$2-3 billones), sino que se tiene la falsa idea de que la factura electrónica será la tabla salvadora en la lucha contra la evasión. La verdad es que solo la experiencia de Chile ha sido significativa en este frente (más no la de México o Perú, donde pulula, como en Colombia, la informalidad tributaria), ver *Enfoque* No. 97 de mayo de 2018. Ante estas realidades, la Administración Duque haría bien en idear cómo es que habrá de compensar las caídas en recaudo provenientes del marchitamiento del Imporriqueza y de la reducción del Imporrenza empresarial hacia el 33% en 2019 (vs. el 40% de tasa que se tuvo en 2017).

Según el MHCP, se piensa que esas caídas serán cubiertas con las mayores rentas petroleras (Imporrenza + dividendos Ecopetrol). Estas pasarían de valores cuasi-nulos durante 2016-2017 hacia el 0.6% del PIB en 2018 y el 1.2% del PIB en 2019. Es claramente muy arriesgado dejar al albur de las rentas petroleras el taponar faltantes fiscales de no menos del 2% del PIB respecto del período 2011-2014.

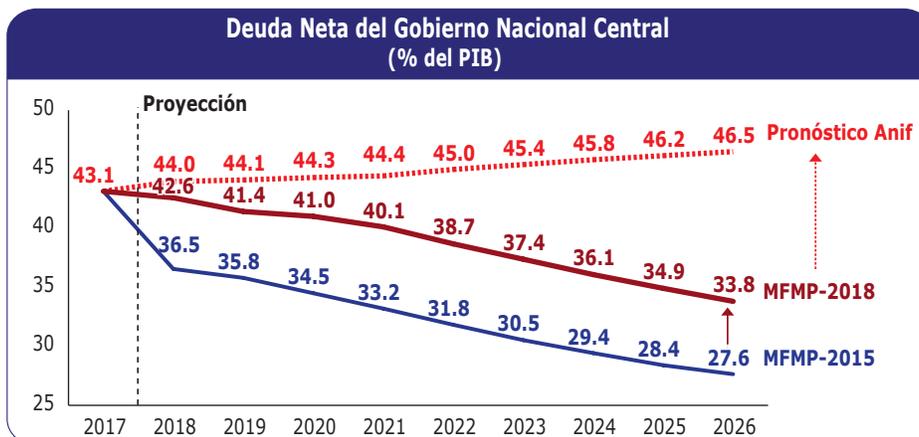
Trayectoria de la Deuda y la Regla Fiscal. Todo lo anterior muestra las dificultades de honrar la Regla Fiscal (RF), a pesar de su excesivo relajamiento reciente (ver *Comentario Económico del Día 22* de mayo de 2018). Las estimaciones del MHCP muestran una convergencia del déficit del Gobierno Nacional (GC) hacia el 2.4% del PIB en 2019 (vs. el 2.2% del PIB anterior) y eventualmente hacia el 1.5% del PIB en 2022. No luce nada creíble que dicha meta se pueda alcanzar simplemente recu-

riendo a continuar recortando el gasto público hacia el 18% del PIB durante 2018-2020 (vs. el 19% de PIB en 2017). Recordemos que no ha resultado nada “inteligente” la austeridad de reducir precisamente la inversión en más de un 1% del PIB, mientras se le otorgan incrementos del 12% real a los salarios de los educadores bajo la presión de los recurrentes paros (¿Remember el legado de Samper en 1997-1998 a Pastrana en este mismo rubro?).

Tal como lo ha advertido la Comisión de Gasto (2017), es preocupante la inflexibilidad a la baja del gasto público en cerca de un 85%. Además, dicho presupuesto muestra indexaciones históricas a ritmos del 4% real anual, según cálculos de Anif.

Anif concluye entonces que luce poco creíble la trayectoria descendiente en la Deuda (Neta) del GC que nos pinta el MFMP-2018, supuestamente descendiendo del 43% hacia el 34% del PIB durante la próxima década (ver gráfico adjunto). Creemos más bien que la relación Deuda Bruta del GC/PIB continuará escalando hacia niveles del 49% hacia 2022 y que solo la consolidación de un balance primario del +1% del PIB evitaría desbordar el 50%.

Así, la Administración Duque deberá no solo impulsar la RTC (arriba señalada), sino adoptar un tratamiento de choque para evitar que se desborde la inercia del gasto pensional, en salud y la presión de las vigencias futuras (mínimo un 0.4% del PIB por año), ver *Comentario Económico del Día 22* de marzo de 2018. De no actuar con prontitud, Colombia enfrenta una posible degradación hacia simple grado de inversión por parte de las calificadoras Moody's y Fitch antes de agosto de 2019, tal como ya lo ha hecho S&P.



Fuente: cálculos Anif con base en MHCP.