

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Marzo 3 de 2015

El Debate sobre la Regla Fiscal

Las dificultades de la cuenta corriente externa de Colombia y sus impactos sobre los menores ingresos públicos, durante 2015-2016, han vuelto a poner sobre la mesa las discusiones sobre la relevancia de mantener inalterados los dictámenes de la llamada Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011). En efecto, el gobierno ha venido argumentando ante los organismos multilaterales (FMI-Banco Mundial y OECD) y ante las calificadoras de riesgo que dicha Regla Fiscal se cumplirá “a pie juntillas”, pues de lo contrario (se afirma) Colombia “perdería credibilidad” ante la comunidad financiera internacional. Para reforzar este argumento oficial, se ha recurrido a debilitar la visión alternativa de “afinamiento de dicha Regla” a través de construir la falsa hipótesis de abogamiento por un supuesto “desanclaje fiscal total” respecto de dicha Regla Fiscal.

En particular, Anif ha venido argumentando durante los dos últimos años que lo requerido por Colombia es (y en ese orden): i) adoptar una reforma tributaria estructural que permita elevar la relación Recaudos/PIB del actual 15% al 17% durante 2015-2018 (tema que por fin estará abordando la Comisión de Expertos recién nombrada por el gobierno a instancias de la Ley 1739 de 2014); y ii) incluir “cláusulas de oro” en dicha Regla Fiscal, equivalentes a un gasto adicional del 0.3% del PIB por año durante la próxima década, exclusivamente para incrementar el gasto en infraestructura de transporte, de tal manera que Colombia pueda ganar en competitividad internacional y así aprovechar los TLCs que ya cubren cerca del 75% de nuestras exportaciones.

La credibilidad de la Regla Fiscal no emana ni de la existencia de la Ley 1473 de 2011, ni de los repetidos coros gubernamentales sobre la importancia de su cumplimiento (este es un argumento tautológico). Su credibilidad debería provenir de un cuidadoso examen sobre el futuro de las cuentas fiscales, en sus diferentes componentes: i) el perfil de los ingresos tributarios y de las transferencias de utilidades de las empresas Estatales; ii) la composición y flexibilidad del gasto gubernamental; iii) el “nivel-meta” (implícito) de la relación Deuda Pública/PIB; y iv) los cambios paramétricos que justifican movimientos contracíclicos en dicha Regla Fiscal (brecha del Producto y facturación petrolera), ver gráfico adjunto. Veamos esto con mayor detalle.

Ingresos tributarios y de capital. Ya hemos mencionado cómo diversos estudios de Anif y Fedesarrollo tazaban los faltantes estructurales de ingresos tributarios en cerca del 2% del PIB, antes de la destorcida minero-energética de 2014-2016. Todo parece indicar que el faltante estructural ahora podría estarse elevando al 3% del PIB por cuenta de las menores utilidades de Ecopetrol y del conjunto del sector minero-energético. Lo más grave es que dicho sector está siendo ahuyentado de Colombia por tasas efectivas

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

que estarán bordeando el 46% sobre las utilidades, aun con el desmonte del “Impuesto a la Riqueza” en 2018 (ver *Informe Semanal* No. 1252 de febrero de 2015). En este frente, quienes defienden la actual Regla Fiscal, deben explicar cómo es que dicha reforma tributaria estará cumpliendo su cometido, para así “ganar credibilidad”.

Gastos operativos, estructurales y de inversión. Como es sabido, tan solo el 10% del Presupuesto Nacional es susceptible de recortarse en su componente operativo. El gobierno, con buen tino, acaba de hacer uso de ese expediente, anunciando un recorte de \$6 billones para 2015 (un 3% del Presupuesto, sin incluir deuda). En cambio, los componentes de gasto estructural han continuado incrementándose, especialmente en sus rubros de salud y pensiones (donde este último ya representa 4.2% del PIB). El propio gobierno ha mencionado que le preocupa esta presión alcista, pero, de forma incoherente, lleva cuatro años (durante Santos I) sin adoptar ninguna medida correctiva en materia paramétrica (por el contrario, lo que ha hecho es incrementar el componente asistencial tipo BEPs-Colombia Mayor). Esto implica que “el único grado de libertad” que le queda a la hora del recorte presupuestal tiene que ver con el componente de inversión productiva en infraestructura, pero allí también ha tenido que recurrir a presionar el gasto, con vigencias futuras que ya representan en VPN un 12% del PIB de mayor deuda pública. Aquí los defensores de la Regla Fiscal tendrán que explicarnos cómo es que resulta consistente la ejecución del programa 4G (\$50 billones, 6.5% del PIB de 2014) con el espacio fiscal resultante de la aplicación de dicha Regla.

Nivel de deuda pública (implícita) y ajustes paramétricos de la Regla. Por último, este debate debe aclarar uno de los temas más vitales y menos debatidos: ¿Cuál es el nivel de deuda pública “sostenible” de Colombia, conociéndose sus necesidades de infraestructura y de consolidación del proceso de paz? Claramente, dicho nivel no debe ni puede ser el planteado por la Ley 1473 de 2011, el cual propone reducir la relación Deuda Pública/PIB de su actual 36% a cerca del 26% en el curso de la próxima década. Ello no solo no es realizable, sino inconveniente para un país con las necesidades ya descritas. ¿Por qué será que aun la Regla Fiscal de Maastricht estableció, para países que ya lo tenían casi todo, niveles de endeudamiento hasta del 60% del PIB y no de un máximo del 20%-25% del PIB como el que se plantea para Colombia? Sobre los importantes temas de ajuste paramétrico, Anif ha venido planteando la importancia de visualizar cuál será nuestro crecimiento potencial durante 2015-2020, ¿Será que se estará reduciendo del actual 4.5% a cerca del 4%, precisamente por la carencia de infraestructura? (ver *Comentario Económico del Día* 24 de febrero de 2015).

