

DESPUÉS DE LA REGLA FISCAL, ¿QUÉ?

Alberto
Carrasquilla
ministro de
Hacienda

El debate sobre el rumbo de la economía se dinamizó. Aunque hay señales de recuperación, preocupan otras como el empleo y la protesta social. El ministro Carrasquilla ya fijó su hoja de ruta.

El ministro de Hacienda considera que no habrá una nueva reforma tributaria.

Las últimas semanas han sido bastante agitadas desde la perspectiva empresarial y económica. El comité consultivo de la regla fiscal decidió conceder un margen de maniobra al Gobierno en materia de gasto y endeudamiento, al flexibilizar algunos puntos el nivel de déficit fiscal permitido para 2019 y 2020.

La medida alivia la presión sobre el ejecutivo por cuenta de la inmigración venezolana. Esta puede pesar en el gasto público entre \$5 billones y \$6 billones al año, por los costos en salud y educación.

A esto hay que sumar otros indicadores: el desempleo se disparó en febrero hasta alcanzar tres millones de desocupados, una cifra histórica. Las expectativas de los consumidores sufrieron de nuevo en febrero, lo que podría ratificar un cambio de fondo en la manera como los colombianos perciben su futuro. De otra parte, la industria dejó buenas cifras en la primera parte del año y, desde una perspectiva macro, la inflación está bajo control. Pero el déficit en cuenta corriente podría convertirse en el gran problema en el mediano plazo. Y el mundo está pendiente de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos y de la desaceleración del crecimiento económico global.

Muchos se preguntan hoy qué viene para el país. Y encuentran que en el ambiente hay más preguntas que certezas.

El debate

La primera pregunta por responder plantea si Colombia enfrenta o no un gran problema fiscal. La

decisión del comité consultivo de la regla fiscal al parecer fue un remedio temporal ante las advertencias que exministros, economistas, calificadoras y multilaterales habían hecho en torno al manejo fiscal y a los retos que representa el ajuste para el Gobierno. Las alertas están encendidas, porque la Ley de Financiamiento dejó un hueco superior a los \$7 billones y para 2020 entrarán en pleno los beneficios en la carga tributaria para las empresas que, según algunos cálculos de agencias como Fitch, representarán 0,8% del PIB.

Semanas antes de la decisión, los debates estaban en sus puntos más altos. Precisamente, Fitch ya había advertido que el país necesi-

LA LEY DE FINANCIAMIENTO NO ALCANZÓ PARA CUBRIR TODO EL HUECO, Y ADEMÁS ABRIÓ UNO MAYOR CON NUEVAS EXENCIONES.

taría nuevas medidas para llegar en 2020 a la meta de 2,2% del PIB de déficit fiscal y Moody's también se había pronunciado en el mismo sentido.

El exministro de Hacienda Guillermo Perry, en una reciente columna en *El Tiempo*, señaló que “no es buena idea desatender las advertencias. El gobierno Duque no ha escuchado las que le hemos dicho los economistas colombianos con respecto a la necesidad de adoptar un plan B de ajuste fiscal, ya que la ley de financiamiento

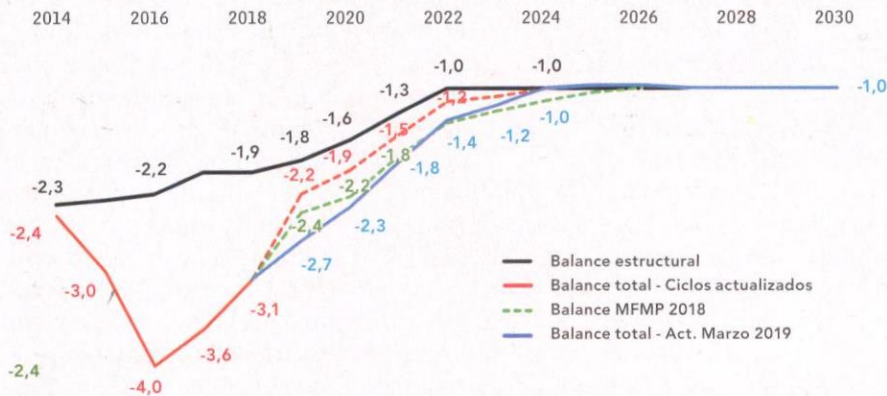
no resolvió el problema de 2020 en adelante. Ojalá sí les ponga atención a las que, sobre el mismo tema, le hacen ahora el Fondo Monetario, la Oede y las agencias calificadoras de riesgo”, y agregó que “a quienes hemos hecho advertencias similares, el Gobierno nos ha tachado de catastrofistas. Ahora que lo dicen el Fondo, la Oede y las agencias calificadoras de riesgo, ojalá escuche y actúe en consecuencia. Sería lamentable que la administración Duque perdiera la calificación de grado de inversión a mitad de su período. Ese evento encarecería el crédito externo para todos los agentes económicos, reduciría los flujos netos de capitales hacia el país, elevaría las tasas de interés internas

y provocaría una mayor devaluación. Todo ello podría descarrilar la actual recuperación económica”.

El exministro Perry respondió así a la posición del ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, quien ha señalado –como en una entrevista con la redacción de *Semana y Dinero*– que “el problema fiscal colombiano es un problemita, con minúscula”.

Y agregó que en Colombia los economistas suelen advertir tradicionalmente que “el año entrante va a ser un desastre. Lo vengo escuchando desde los años setenta. La historia de nuestro país es de gran estabilidad. Yo no tengo memoria de un año en el cual no salgan mis colegas los economistas a decir que el año

Así quedó la regla fiscal



FUENTE: Comité Consultivo de la Regla Fiscal

siguiente va a ser terrible. Tengo la tranquilidad de que mis colegas están haciendo su trabajo, que es básicamente advertir que todo se va a complicar y que hay que tener cuidado y es un llamado de atención importante. Y el país es estable por eso: porque siempre los economistas tienen una influencia en decir 'tengan cautela, mídanse, el año entrante va a ser terrible'. Tienen que tomar medidas y eso ha sido un amortiguador importante que no han tenido otros países”.

Sin embargo, a pesar de las observaciones de los economistas, Carrasquilla no compartió la advertencia de las calificadoras sobre los problemas que tendría Colombia en 2020. “No, no hay faltante en 2020. Esa premisa no la acepto. El año 2020 está perfectamente sincronizado con la trayectoria de la regla fiscal, con la sostenibilidad, la deuda y con todo”, dijo incluso antes del ajuste a la regla fiscal. Y anticipó que no habrá una nueva reforma tributaria.

Mauricio Cárdenas, exministro de Hacienda, hace énfasis en que, si bien el comité consultivo flexibilizó la regla fiscal para 2019 y 2020, ratificó la meta estructural de 1% para 2024. Por esto, en su concepto el verdadero problema es cómo se va a hacer el ajuste en el mediano plazo en medio de la caída del recaudo empresarial que traerá la ley de financiamiento.

La estrategia

Sea como fuere, el Gobierno está comprometido con un plan de ajuste, lo que pone en evidencia

que en este frente no puede soltar las riendas y que el panorama no luce holgado. Sin embargo, también tiene razón el ministro Carrasquilla, en el sentido de que, de hacer bien la tarea, el problema para el país no vendrá por el lado de sus finanzas públicas.

La estrategia del Gobierno avanza en tres direcciones. Primero, en el corto plazo el país va a sentir el apretón,

EL GOBIERNO ESTÁ COMPROMETIDO CON UN PLAN DE AJUSTE. LA CLAVE DEL ÉXITO ESTÁ EN CUMPLIRLO A CABALIDAD.

pues sin los recursos hay que cuadrar las cuentas. En este momento, el Gobierno tiene congelados \$10 billones, cerca de un punto del PIB, y va a recortar la inmensa mayoría de ellos. “Pero eso no es nada comparado con lo que tenemos que hacer más adelante”, dijo el Ministro.

Carrasquilla se refiere a la reforma al Estado, que cerrará y fusionará entidades. Ese proceso, para el cual el Plan de Desarrollo faculta al presidente, toma

más tiempo, solo se verá en 2020, y constituye la columna vertebral de la reducción del gasto.

Para apreciar su alcance potencial basta mirar la historia, pues cuando el primer gobierno de Álvaro Uribe hizo la reforma al Estado significó —como recuerda Carrasquilla— cerca de 2 puntos del PIB.

El segundo frente implica transformar la Dian para convertirla en una entidad mucho más moderna, capaz de conocer todas las transacciones hechas en la economía formal. Hoy no tiene los instrumentos para usar toda la información que generan los actores económicos. El Gobierno confía en los desarrollos tecnológicos y en puesta en marcha de la factura electrónica. “Tenemos ilusiones para 2020 en términos de poder dar unos golpes importantes en formalización de los contribuyentes y conocer más sus transacciones”, dice Carrasquilla. El frente de la Dian podría representar cerca de medio punto del PIB.

Y, por último, la venta de activos. El Estado colombiano participa en 107 empresas, con un valor de mercado cercano a \$170 billones. “En la mayoría de esas participaciones la rentabilidad social, económica y financiera por ningún lado da. Desde ningún punto de vista es razonable tener esas inversiones”, agrega el funcionario.

Y no se trata de salir a vender esos activos, sino —como explica Carrasquilla— evaluar una por una esas participaciones. Allí tendrá que enfrentarse con el debate político, como sucedió

con la venta en la participación de Isagen. Y lo tendrá que hacer en especial si pone sobre la mesa activos representativos como **Ecopetrol** o Interconexión Eléctrica S.A. (ISA).

“Comparen el valor en esas empresas que no rentan mayor cosa, frente a las necesidades de este país y cualquiera se enfurece”, señala. En cuatro años, el Gobierno tiene la meta de vender participaciones por unos \$30 billones y para este año, entre \$5 billones y \$6 billones.

En ese contexto ha preocupado sobre todo la destinación de los recursos. Según Carrasquilla, para el Gobierno es importante que no caiga la inversión pública, que representa 1,4% del PIB. “Nosotros podríamos hacer el ajuste recortando la inversión pública a cero. Pero eso es lo que queremos evitar. Entonces la estrategia es sustituir unos activos que no nos están rentando mayor cosa por unos flujos de inversión que no queremos ver disminuidos. Queremos construir capital y darle al país bienes públicos a un ritmo de 1,4% del PIB durante cuatro años, en lugar de no vender los activos y mantener esas cuestionables rentabilidades y disminuir la inversión pública a cero. Esas son las alternativas que tenemos”.

Es claro que, en materia fiscal, el país enfrenta enormes desafíos. Sin embargo, de aplicar el paquete de medidas que viene implementando el Gobierno, Colombia tiene para pasar este examen. La siguiente pregunta tiene que ver con la forma como está respondiendo el aparato productivo.

Buenas y malas noticias

En el frente interno hay mensajes contradictorios. La primera y más grave tendencia aparece en el mercado laboral.

De acuerdo con las cifras del Dane, Colombia cerró febrero prácticamente con 3 millones de desempleados. La tendencia del mercado laboral amenaza especialmente a los jóvenes y a las mujeres.

El problema es el siguiente: la población económicamente activa (PEA), es decir, el número de personas en edad de trabajar que lo hacen o buscan empleo, viene creciendo. Pero el aparato productivo no cuenta con las suficientes plazas para esas personas que llegan a presionar la oferta de empleos nuevos.

En el último año, la PEA aumentó en 530.000 personas, pero las empresas colombianas solo abrieron 231.000 puestos de trabajo nuevos. Es decir, 56% de las nuevas personas que buscan trabajo se quedan por fuera del mercado laboral.

También preocupa lo que está pasando con las expectativas de los consumidores. Según Fedesarrollo, en febrero su balance de opiniones sobre el futuro económico se volvió a deteriorar frente a enero. En 2018 las expectativas del consumidor mostraron mejoría durante el primer trimestre hasta el punto de llegar al área de 15% positivo, algo que no se veía desde 2015.

Pero, de julio de 2018 a enero de 2019, el dato salió negativo porque las expectativas sobre una nueva reforma tributaria pusieron a los consumidores en 'modo espera'. Sin embargo, el deterioro en febrero no tiene una clara explicación. En especial se destacan las respuestas a la pregunta “¿Cree usted que a su hogar le está yendo económicamente mejor o peor que hace un año?”. En ellas, el balance pasó de -11,4% a -18,5%. Se podría deducir que 2019 empezó mal

para muchos hogares y esto coincidiría con las cifras de empleo.

Así que la tarea comienza por el lado del mercado laboral: hay que garantizar más trabajo para los colombianos, para que no se deteriore la percepción sobre la situación económica del país.

De otra parte, varios indicadores traen buenas noticias. El primero, el de la industria. Según datos de la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (Andi), tanto en producción como en ventas, 2019 empezó bien para el sector. Esto llevó a que la utilización de la capacidad instalada permaneciera por encima del promedio histórico.

De otra parte, Camacol reportó que la construcción aumentó los empleos generados. De acuerdo con el gremio, “la actividad edificadora generó 90.043 puestos nuevos de trabajo en febrero, una variación de 6,6% si se compara con el mismo mes del año anterior”.

Los precios del crudo también constituyen otro frente positivo. Durante el primer trimestre del año los precios internacionales del petróleo tuvieron el crecimiento más alto en 14 años para esta primera parte del año. La noticia es clave por cuenta del balance de Ecopetrol, que gracias a los buenos resultados del año pasado logró utilidades y Ebitda récord en 2018. Eso le dejará, por cuenta de utilidades, un dividendo jugoso al Estado colombiano de cerca de \$8 billones.

En general, el aparato productivo colombiano parece reaccionar. El crecimiento del año pasado, de



Sergio Clavijo
Presidente de Anif



Mauricio Cárdenas,
Exministro



Guillermo Perry
Exministro

2,7% —una vez ajustado por el Dane el de 2017—, rompió la tendencia que traía y fijó las expectativas para este año entre 3% y 3,6% (este último pronóstico es el del Gobierno).

Ya algunos analistas, como los de Credicorp, empiezan a ver las posibilidades de hacer ajustes al alza en sus expectativas. Hoy casi nadie pronostica un crecimiento inferior a 3%, lo que confirmaría una recuperación respecto de lo ocurrido en las dos vigencias anteriores.

Esto deja bien al país frente al panorama externo. Vale la pena preguntarse si es posible un nuevo choque como el vivido a partir de 2014 y hasta dónde el país está blindado.

Noticias del exterior

Por ahora la eventualidad de una desaceleración internacional parece concretarse. Eso tiene tanto de bueno como de malo para Colombia. Lo malo, que la menor demanda proveniente del exterior podría afectar las exportaciones y debilitar la cuenta corriente del país.

Lo bueno, que los bancos centrales de Europa y Estados Unidos han advertido que no moverán las tasas y los capitales podrían seguir buscando destinos como Colombia. El otro factor, ya mencionado, es que los precios del petróleo se han estabilizado entre US\$65 y US\$70 por barril, lo que le da más oxígeno al país. Esto tiene un doble efecto: aumenta la oferta de divisas y afecta



La industria mostró mejores resultados al comienzo de 2019.

favorablemente las finanzas públicas, gracias a los mejores resultados del sector petrolero.

Sin embargo, hay desafíos gigantescos. Por un lado, la vulnerabilidad de una economía basada en industrias extractivas, particularmente petróleo, pero con reservas para apenas 6 años. Eso ya quedó en evidencia desde 2014,

LOS PRECIOS DEL CRUDO SE HAN ESTABILIZADO ENTRE US\$65 Y US\$70, UNA EXCELENTE NOTICIA.

prácticamente hasta el año pasado, cuando el país logró estabilizar las cargas.

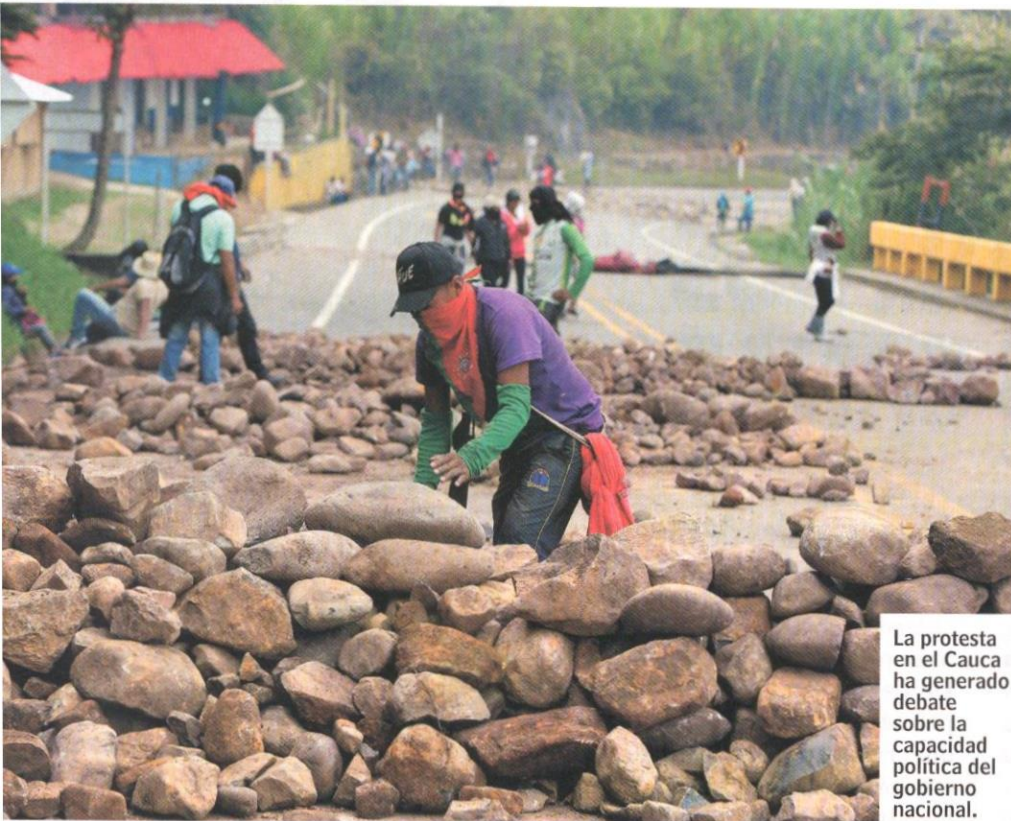
Sin incorporar nuevas reservas y sin potencializar otros sectores estrella para las exportaciones, Colombia iría directo hacia la sin salida de gastar buena parte de las divisas que genere para comprar combustibles en el exterior. El presidente de Ecopetrol, Felipe Bayón, estimó este gasto emergente en cerca de US\$15.000 millones al año. Ese le daría un golpe mortal a la economía colombiana.

Por eso preocupa que el país no avance con la suficiente rapidez en el debate sobre el *fracking*. Tampoco ha avanzado en una estrategia para que otros productos sobresalgan en los mercados internacionales: el país no ha definido una hoja de ruta clara en materia de estructura productiva para el futuro.

Lo más preocupante es que las cifras ya muestran la encrucijada del país: el año pasado se destacó la economía por cuenta del aumento en el consumo privado. Pero este implicó que el déficit en cuenta corriente se disparara hasta 3,8% del PIB y todo indica que este año podría ir más allá de 4%.

La literatura económica muestra que mantener déficits externos permanentes por encima de 4% es el caldo de cultivo de ajustes durísimos para las economías, la mayor parte de los cuales se da por la vía de recesiones.

Colombia ya enfrentó hace un par de años tener un déficit en cuenta corriente de 6% del PIB. En ese momento pudo corregirlo gracias a la llegada masiva de inversión extranjera y deuda. Eso vino acompañado de ajuste en las finanzas públicas, el principal de ellos, un incremento en la tarifa del IVA que pasó de 16% a 19%. La pregunta es si este expediente sigue abierto para Colombia. O si



La protesta en el Cauca ha generado debate sobre la capacidad política del gobierno nacional.

las posibilidades de ajuste por la vía tributaria, inversión extranjera y deuda ya están perdiendo sus efectos.

En el peor de los escenarios, el déficit en cuenta corriente llegaría nuevamente a niveles de insostenibilidad. Entonces, se podría concretar el riesgo de perder el grado de inversión, con lo que habría una salida de capitales, un aumento en las tasas de interés y un golpe muy fuerte al crecimiento.

Anif ha venido señalando la fragilidad de la recuperación económica de cara al periodo 2019-2020, en factores clave como el menor grado de rebote económico que se materializó durante 2017 cuando el país creció 1,4%. Para este gremio, el país ha debido crecer cerca de 3,1% para empezar a alejar los fantasmas de crisis. Este centro de estudios considera precario el comportamiento de la inversión, pues tras cálculos en los inventarios, hay desaceleraciones en la Formación Bruta de Capital Fijo que dan expansiones de solo 1,1% en 2018 (vs. 1,9% en 2017). Al sumarle a todo esto el diagnóstico complicado en materia de empleo y confianza del consumidor, es posible concluir que el país tiene un desafío estructural para los próximos meses y años.

Percepción o realidad

A todos estos factores de la realidad económica hay que agregarle otro muy complejo: el de la polarización política. Las tensiones en este

frente parecen empezarle a pasar cuenta de cobro al aparato productivo.

Por ejemplo, las objeciones del presidente Duque a la ley estatutaria de la Jurisdicción Especial para la Paz (JEP), enviaron el mensaje de que el país va a volver sobre una discusión que parecía superada. El ambiente para las reformas en el Congreso también aparece claramente enredado. Solo la discusión del Plan de Desarrollo puso en evidencia al Ejecutivo: no cuenta con las mayorías para avanzar en los cambios necesarios en las estructuras de poder del país.

A esto se agregan las protestas sociales que se iniciaron a finales del año pasado con las marchas de los estudiantes y que hoy tienen a los indígenas del Cauca bloqueando la carretera Panamericana, lo que aísla al suroccidente del país, con pérdidas millonarias para los productores y los comerciantes. Ya han empezado a mencionar una movilización

nacional con otros protagonistas. Eso hace recordar lo que pasó en 2016 con el paro camionero, que representó un aumento de la inflación y un golpe al crecimiento de la economía.

En este escenario no parece claro que, como decía en otras épocas el entonces presidente de la Andi, Fabio Echeverri, la economía va bien, pero el país va mal. Si sigue este nivel de polarización puede que a la economía le empiece a ir mal porque el país va mal.

Esto significa que, como ya muestran las encuestas de percepción, muchos colombianos podrían aplazar sus decisiones de consumo o inversión, si ven que el clima político se enreda.

El país enfrenta enormes desafíos que el Gobierno puede administrar con eficacia: para ello debe tomar medidas. Sacar adelante el ajuste fiscal, impulsar la diversificación de la oferta exportadora del país, crear mecanismos de ahorro de la riqueza petrolera que podamos recaudar en el mediano plazo, resolver las enormes tensiones sociales y sacar adelante las reformas necesarias a la economía.

En materia económica, todavía no hay ningún terreno ganado. Este año puede representar un cambio de rumbo para el aparato productivo: si el Gobierno toma por los cuernos las reformas y los ajustes necesarios, podría estar abriendo una puerta de oro hacia un nivel de desarrollo mejor para el país. Si no, estaría recorriendo el camino previo a una gran crisis. Esa es la disyuntiva. **ID**