El recaudo de la reforma tributaria, los beneficios del Banco de la República y los dividendos de Ecopetrol, serían suficientes para poder cumplir con las obligaciones y de paso tener contentas a las firmas calificadoras

Gobierno no necesitaría de privatizaciones para lograr metas fiscales

TOP 3

A PESAR de la necesidad de recursos y con un desfase presupuestario para este año, un sector de analistas considera que si el país es juicioso en el manejo de la liquidez proveniente de varias fuentes, no tendrá problemas para cumplir con sus metas fiscales.

En efecto, un análisis del banco Itaú cree que "la aprobación de la reforma tributaria, junto con los altos beneficios del Banco de la República y un considerable pago de dividendos de Ecopetrol, significan que el Gobierno no dependerá tanto de las privatizaciones para alcanzar las metas fiscales a corto plazo".

Esta visión es más optimista a la de otros investigadores que consideran necesario la venta de algunos activos para cuadrar el déficit del Gobierno Central. Señalan los investigadores privados que "sin embargo, más allá de las volátiles fuentes de ingresos, la frágil fuente de ingresos estructurales apunta a la probable necesidad de una reforma fiscal adicional a mediano plazo para mantener a las agencias de calificación controladas".



LOS DIVIDENDOS de Ecopetrol contribuyen a cuadrar las necesidades del fisco y de recursos para la economía./ENS

Las calificadoras

Señalan que las agencias de calificación continúan considerando que los niveles de deuda pública son aún elevados (cerca del 50% del PIB para la deuda del Gobierno nacional frente a 37% al comienzo de la última década). La calificación de deuda externa a largo plazo de Moody's para Colombia se encuentra en Baa2 con perspectiva estable, mientras que la calificación de S&P se encuentra un nivel más abajo, en BBB- con perspectiva estable.

A su vez, Fitch recientemente confirmó la calificación crediticia de Colombia en BBB con perspectiva negativa. Sostiene los expertos que "a medida que vayan desapareciendo las volátiles fuentes de ingresos, la aún frágil fuente de ingresos estructurales apunta a la probable necesidad de una reforma fiscal adicional para mantener a las agencias de calificación controladas".

En su informe mensual, el Banco Itaú indica que "a finales del año pasado se aprobó la versión actualizada de la ley de financiamiento de 2018. Tras la decisión de la Corte Constitucional de que la ley de financiamiento de 2018 no cumplía con los pasos procesales requeridos, invalidando por completo la propuesta, el Congreso aprobó una nueva versión que entró en vigor este mes. La aprobación del proyecto de ley es favorable para la confianza inversionista (la reducción de la tasa impositiva al 5% se confirmó para la inversión extranjera en el mercado de renta fija) e indica que el Presidente Iván Duque conserva cierto apoyo en el Congreso".

Las concesiones

Sostienen que "aun así, debieron hacerse algunas concesiones en medio de las protestas sociales. Entre ellas se incluyó una rebaja del IVA para el 20% más pobre de los colombianos, tres días libres de IVA al año, una reducción de los aportes de salud para algunos pensionados (reducción gradual desde 12% a 4% en 2021) e incentivos fiscales para la creación de empleo juvenil. En conjunto, estas concesiones tienen un costo fiscal estimado de alrededor del 0,2% del PIB ($2 billones)".

Insisten los investigadores que "la consolidación fiscal es un desafío y dependerá de los ingresos extraordinarios. El gobierno está apuntando a un déficit fiscal de 2,2% del PIB en 2020 (desde 2,4% en 2019). Es posible cumplir esta meta a corto plazo porque las finanzas públicas de Colombia se han beneficiado de dividendos superiores a lo esperado del Banco de la República y altos ingresos de Ecopetrol, que en conjunto aportarán ingresos adicionales de 0,3% del PIB en 2019 y 0,6% del PIB en 2020 (frente a la estimación inicial a mediados de 2019)".

Explican que "en cuanto a los ingresos relacionados con Ecopetrol, los dividendos superarían los niveles históricos recientes (cerca del 70% de los beneficios, frente a un promedio de 50%), lo que no es sostenible dada la necesidad de reinvertir fondos para estabilizar el suministro de fuentes de petróleo (cinco-siete años de reservas)".

Sin embargo, los sorprendentes ingresos extraordinarios han reducido la necesidad de privatizar activos públicos por el momento (lo cual sería complicado dadas las recientes protestas). Aun así, algunas estimaciones del gobierno para las fuentes de ingresos (implementación de facturación electrónica y efectos secundarios derivados de la reducción de impuestos corporativos, que generarían en conjunto 0,8% del PIB) parecen optimistas.

El consumo

De otro lado sostienen que "el consumo privado se mantuvo sólido al comienzo del cuarto trimestre del año pasado, con una expansión de todas las subdivisiones. Las ventas minoristas aumentaron un 7,4% interanual en octubre, lo que generó un crecimiento trimestral de 8,1% (frente a 8,4% en el tercer trimestre). En el margen, las ventas minoristas crecieron un 11,2% (trimestral anualizado desestacionalizado), estables con respecto al tercer trimestre. Por otro lado, la manufactura continúa frágil (suba de 2,1% en octubre y 1% en el trimestre; similar al tercer trimestre), con una moderación de 0,4% trimestral anualizado desestacionalizado en el margen (desde 0,8% en el tercer trimestre), la tasa más baja desde febrero".

Señalan que el sólido consumo sigue estando en conflicto con la evolución del mercado laboral y la baja confianza, lo que plantea dudas sobre su sostenibilidad. La tasa de desempleo nacional de 9,3% en noviembre superó el nivel de 8,8% registrado un año antes, impulsada por un aumento del desempleo urbano (a 10,4% desde 9,8% el año anterior), a pesar de la primera lectura de crecimiento del empleo (1,8% interanual) en siete meses. Mientras tanto, el indicador de confianza industrial del centro de estudios local Fedesarrollo ascendió a 1,3%, más alto que en 2018, aunque se trata de la lectura más baja de 2019, mientras que los consumidores mantuvieron una perspectiva pesimista (-14,4%).

Crecimiento

"Esperamos que el crecimiento se mantenga dinámico este año, en 3,1% (desde 3,3% en 2019), con una mejora de las perspectivas mundiales que compensarían los posibles riesgos internos vinculados al malestar social. El ajuste del salario mínimo del 6% para 2020 (por encima de la productividad laboral y la inflación) apoyaría a su vez el crecimiento del consumo y del crédito", dicen los expertos.

Respecto a la balanza comercial, ésta volvió a mostrar un déficit en octubre, aunque menor. El déficit comercial fue de 813 millones de dólares en el primer mes del cuarto trimestre (una mejora con respecto al déficit de US$1.200 millones registrado un año antes), lo que llevó el déficit comercial acumulado de 12 meses a US$10.100 millones, desde los US$10.500 millones registrados en septiembre y los US$7.100 millones de 2018.

Indican los analistas que "nuestra serie desestacionalizada indicó que el déficit en el trimestre también se redujo, a US$11.500 millones (anualizado), desde US$12.600 millones en el tercer trimestre del 2019, principalmente debido a una disminución del componente no energético. A pesar de la caída anual más pronunciada de las importaciones (-16,4% interanual) en tres años, debido principalmente a la debilidad de las compras de bienes de capital e intermedios, la persistente disminución de dos dígitos de las exportaciones de materias primas ha limitado la corrección del déficit comercial".