Primer plano

ELTIEMPO.COM

Con estos cursos gratuitos y en línea, los docentes podrán recibir asesoría para reforzar sus competencias tecnológicas y conocer herramientas para dictar sus clases virtuales.

Si la situación de salud se estabiliza, Colombia podría liderar a la región: FMI

Hay suficientes recursos y opciones para que el Gobierno no tenga que recurrir a un crédito del Banco de la República, dice el director del Fondo Monetario para el Hemisferio Occidental.

MAURICIO GALINDO - EDITOR DE ECONOMÍA DE EL TIEMPO | @galmau



Efectos de la pandemia. En medio de su encierro, residentes de Bogotá sacan trapos rojos por las ventanas para pedir ayudas. FOTO: JUAN BARRETO. AFP

Hasta hace mes y medio las previsiones del crecimiento económico de Colombia se destacaban entre las mejores del continente. Pero llegó la pandemia y cambió el panorama. Alejandro Werner, director del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el Hemisferio Occidental, mira con lupa las alternativas del país, si es viable que el Banco de la República le preste al Gobierno, hasta dónde se pueden mantener las metas fiscales y califica las respuestas del Gobierno a la crisis.

En la cabeza de todos está la idea de que esta situación es temporal. ¿Cree que sí se retomaría el ritmo?

La pandemia de covid-19 es una crisis sin precedentes que está creando una grave interrupción económica en todo el mundo y Colombia no es la excepción. Se espera que los efectos disruptivos, tanto directos como indirectos de la pandemia, generen la primera recesión en Colombia desde 1999, y estamos proyectando una contracción de 2,4 por ciento en 2020.

Mientras que los esfuerzos de cierre doméstico que son necesarios para mitigar la crisis son la razón principal de la recesión -con una interrupción repentina de la actividad en el segundo trimestre de 2020-, se espera que medidas similares en otros lugares conduzcan a una contracción mundial este año y disminuyan las exportaciones de Colombia. Además, los precios del petróleo más bajos en los últimos meses frenarán aún más el crecimiento.

¿Cuánto tomaría retomar el ritmo?

A medida que la situación de salud se estabilice en el país y en otros, se prevé que el crecimiento se recupere en 2021 por encima de 3,5 por ciento. Los motores anteriores de Colombia, incluida la inmigración desde Venezuela y las reformas fiscales favorables a la inversión, deberían respaldar esta recuperación. Pero es importante tener en cuenta que los riesgos persisten para una recesión más profunda en Colombia y en otros lugares. Estos riesgos incluyen un mayor deterioro de las perspectivas de crecimiento mundial, mayor presión sobre los precios de productos básicos y periodos prolongados de condiciones financieras más estrictas. Un impacto más generalizado de la pandemia podría conducir a cuarentenas más prolongadas, que no podrían compensarse mediante políticas.

¿La crisis borró las diferencias entre Colombia y el resto de Latinoamérica?

Antes de la pandemia, Colombia mostraba una notable resiliencia, debido a sus muy sólidos marcos de política, consumo robusto, reformas favorables a la inversión y la inmigración. A pesar de un crecimiento más lento en América Latina y el resto del mundo en 2019 en comparación con 2018, la fuerte demanda interna elevó el crecimiento interno a 3,3 por ciento el año pasado, convirtiendo a Colombia en una de las pocas economías en América del Sur que se estaba acelerando. Estos factores de crecimiento subyacentes, junto con las rápidas respuestas políticas de Colombia a la pandemia, explican en parte por qué las revisiones de crecimiento para el país, aunque aún significativas, son ligeramente más bajas que para otros países de la región. Si la situación de salud se estabiliza, como esperamos, Colombia podría liderar la región en un repunte del crecimiento.

Para ciertos economistas es escandaloso pensar en préstamos del banco central al Gobierno. ¿En un momento extraordinario como este, sería pensable?



Alejandro Werner, director del Fondo Monetario Internacional para el Hemisferio Occidental.

La pandemia es, sobre todo, una emergencia de salud. En primer lugar, las autoridades deben hacer todo lo posible para preservar la salud de las personas y contener la propagación. También deben garantizar que los más vulnerables sean atendidos y ayudar a mitigar los efectos del confinamiento, que requieren una respuesta contundente de política fiscal. Para ello, las autoridades cuentan con importantes recursos a través del Fondo Nacional de Mitigación de Emergencias (Fome), el Fondo Nacional de Garantías (FNG) y Bancóldex. Además, los gobiernos subnacionales tienen reservas. Todos estos recursos deberían ayudar a las autoridades a financiar gastos de salud y emergencias, sin tener que pedir apoyo crediticio al banco central.

¿Qué más se podría hacer?

El Banco de la República ha reaccionado rápidamente a la evolución del mercado económico y financiero, ha reducido la tasa de interés de intervención y continúa señalando que las decisiones de política monetaria siguen dependiendo del desempeño económico. Con expectativas de inflación bien ancladas, gracias a su credibilidad, la tasa de interés de intervención podría ser reducida adicionalmente si fuese necesario para ayudar a apoyar la economía.

Si bien el banco central ha comprado deuda del Gobierno en el mercado secundario, lo ha hecho como muchos otros bancos centrales, no para financiar al Gobierno, sino para proporcionar con razón el apoyo de liquidez necesaria a los participantes del mercado, dadas las circunstancias actualmente excepcionales. El Banco de la República, de ser necesario, podría realizar operaciones que afecten su balance agregado para restablecer condiciones más ordenadas en los mercados financieros, incluido el mercado cambiario.

¿Efectos de los cambios en las notas de la deuda o en las perspectivas, hechos por las calificadoras, podrían mitigarse si hay rebajas por igual a todos los países que compiten por crédito?

La crisis pandémica y la recesión probablemente presionarán a muchos mercados emergentes en términos de sus calificaciones soberanas y condiciones financieras. Colombia sigue siendo calificada con grado de inversión según las tres principales agencias calificadoras. Fitch rebajó la deuda de Colombia a BBB- con perspectiva negativa, y S&P revisó su perspectiva a negativa con la misma calificación de grado de inversión. La calificación de Moody's es un nivel más alto. Si bien estas revisiones son importantes, no han sido más grandes o significativamente más negativas que las revisiones hechas a otras economías.

Como mencioné, la regla fiscal es un ancla que garantiza que la deuda pública sea sostenible en el mediano plazo. Con esta observación, el firme compromiso de las autoridades con la regla fiscal debería proporcionar una señal positiva a los mercados y a las agencias calificadoras de que la deuda pública es sostenible y debería permitir que el Gobierno responda a la crisis actual. El señalar que habrá un camino de consolidación fiscal cuando la pandemia disminuya y el crecimiento regrese ayudará a reforzar este mensaje.

Aunque Colombia es vulnerable a las oscilaciones en los flujos de capital, al igual que otras economías emergentes, especialmente dado su déficit externo y sus necesidades de financiamiento externo, el país se beneficia de entradas de inversión directa externa relativamente robustas y tiene amortiguadores externos, incluidos niveles de reservas adecuados y la Línea de Crédito Flexible con el FMI.

A propósito, Colombia ha dado señales, después de más de una década, de una posible salida de la Línea Flexible. ¿Sería prudente dejar la idea en la nevera?

Como se anunció el 9 de abril, las autoridades colombianas solicitaron renovar la Línea Flexible al mismo nivel de acceso que en 2018, equivalente a unos 10.800 millones de dólares. La directora gerente del Fondo, Kristalina Georgieva, tiene la intención de recomendar la aprobación de este nuevo acuerdo cuando el directorio ejecutivo del Fondo se reúna para decidir. Para los países con fundamentos económicos y marcos de política muy sólidos, como Colombia, esta línea proporciona un acceso amplio y por adelantado a los recursos del FMI, un seguro importante contra las conmociones externas, ya que proporciona un respaldo con la flexibilidad de recurrir a él en cualquier momento, sin condiciones en curso. Es una de varias herramientas a disposición de las autoridades para enfrentar las consecuencias económicas de la covid-19.

¿Hasta qué punto, en este momento, cabe ser más flexible frente a metas de la regla fiscal y otros criterios?

La regla fiscal ha servido bien a Colombia y sigue siendo un ancla clave para garantizar que la deuda sea sostenible a mediano plazo, pero el marco también es lo suficientemente flexible como para crear un espacio fiscal adicional para enfrentar la crisis. Específicamente, tiene suficientes opciones contingentes para acomodar grandes choques económicos, como la pandemia de covid-19, y esperamos que el comité consultivo de la regla fiscal use todo el espacio fiscal adicional que permite la regla en su próxima reunión (ver recuadro). A nuestro parecer, se han cumplido las condiciones necesarias para activar el artículo 6 de la regla fiscal, que permite gastos contracíclicos adicionales por dos años bajo la regla. Incluso si esto fuera insuficiente, también existe una cláusula de escape bajo la regla fiscal que podría activarse en "circunstancias extraordinarias fuera del control del Gobierno". De activarse, esta debería de usarse de una manera bien definida; por ejemplo, especificando por adelantado cuál sería la desviación y la corrección a la regla.

Gobierno recibe aval para elevar su gasto en esta emergencia

El Comité Consultivo de la Regla Fiscal, reunido ayer, le dio vía libre al Gobierno para que realice un gasto extraordinario de hasta 20 por ciento de la brecha del producto, que debe ser revertido en un periodo de dos años, y de esta forma pueda atender las necesidades ineludibles de la actual coyuntura.

La decisión, que se tomó de manera unánime por los miembros de dicho Comité, tuvo en cuenta las actuales circunstancias de emergencia por las que atraviesa el país y que sin duda harán que su crecimiento sea negativo.

Las proyecciones oficiales apuntan a un crecimiento de -1,6 por ciento en 2020, con lo cual la meta de déficit fiscal se ubicaría en 4,9 por ciento del producto interno bruto (PIB). No obstante, algunos miembros del Comité creen que esas cifras se podrían quedar cortas.

El Comité le solicitó al Ministerio de Hacienda realizar una nueva reunión en la que se haga un análisis de sensibilidad de la trayectoria de las variables fiscales, ante distintos escenarios de crecimiento y de esta forma saber los posibles efectos de la coyuntura actual sobre dichas variables. También resaltó la importancia de que se plantee una estrategia para saber de qué manera se llevará a cabio la reversión del gasto contracíclico.

Como se recuerda, la Regla Fiscal contempla, entre otros aspectos, los instrumentos requeridos para absorber choques de distinta índole, permitiendo un margen de maniobra para que la política fiscal responda, sin comprometer la solvencia del Estado.