

Fitch espera más medidas del Gobierno para reducir déficit fiscal

UN MAYOR esfuerzo en materia fiscal pidió la calificadora Fitch Ratings al Gobierno, para enderezar y acortar el déficit. Esta situación se presentó cuando la agencia de calificación de riesgo ratificó a Colombia con la nota BBB-, con una perspectiva negativa, una nota que obedece a las políticas macroeconómicas del país gobernadas por una alta dependencia de los productos básicos, cuentas externas más débiles, flexibilidad fiscal limitada, aumento de la carga de la deuda pública y debilidades estructurales en términos de bajo PIB per cápita e indicadores de gobernanza más débiles en relación con sus pares.

"Fitch espera que el gobierno cumpla con su objetivo de déficit fiscal del gobierno central para 2019 del 2,4% del PIB, una disminución significativa del 3,1% del PIB en 2018. El resultado es impulsado por el desempeño de los ingresos fiscales debido al repunte del crecimiento económico cíclico, así como a la Ley de Financiamiento de 2018, que impulsó los ingresos tributarios en un 0,7% estimado del PIB este año", señala en su reporte la agencia.

La trayectoria

Señala Fitch que "las calificaciones de Colombia reflejan la larga trayectoria del gobierno de políticas macroeconómicas prudentes y consistentes que han apuntalado la estabilidad macroeconómica y financiera. Las calificaciones de Colombia están limitadas por una alta dependencia de los productos básicos, cuentas externas más débiles, flexibilidad fiscal limitada, aumento de la carga de la deuda pública y debilidades estructurales en términos de bajo PIB per cápita e indicadores de gobernanza más débiles en relación con sus pares".

Sostiene que "la perspectiva negativa refleja los riesgos continuos para la consolidación fiscal y la trayectoria de la deuda pública, el debilitamiento de la credibilidad de la política fiscal y el aumento de las vulnerabilidades externas derivadas de los mayores desequilibrios externos y el aumento del endeudamiento".

"Las revisiones a la baja en el potencial de crecimiento a largo plazo y las estimaciones del precio del petróleo han llevado a revisiones frecuentes de los objetivos originales reales establecidos en la regla fiscal

(aunque en cumplimiento con la regla misma). Además, la dificultad de aumentar los ingresos fiscales permanentes, la dependencia de fuentes no recurrentes de ingresos y la vulnerabilidad de los ingresos del gobierno a los choques del precio del petróleo en medio de demandas rígidas de gasto y bajos amortiguadores fiscales en comparación con sus pares, han reducido la previsibilidad y credibilidad de la política fiscal a mediano plazo", reza el texto.

Incertidumbre

En el reporte de noviembre, la agencia puntualiza que "a pesar de la alta probabilidad de cumplir con su objetivo fiscal para 2019, existe una continua incertidumbre sobre la capacidad del gobierno para cumplir con los objetivos del presupuesto de 2020 y más allá sin depender de medidas únicas. Además, las métricas externas de Colombia se han deteriorado en medio de un mayor déficit en cuenta corriente, baja liquidez externa y aumento de la deuda externa neta".

Fitch espera que el Gobierno cumpla con su objetivo de déficit fiscal del Gobierno central para 2019 del 2,4% del PIB, una disminución significativa-

va del 3,1% del PIB en 2018. El resultado es impulsado por el desempeño de los ingresos fiscales debido al repunte del crecimiento económico cíclico, así como a la Ley de Financiamiento de 2018, que impulsó los ingresos tributarios en un 0,7% estimado del PIB este año. Los mayores dividendos de Ecopetrol relacionados con el petróleo también han beneficiado significativamente los ingresos del gobierno.

Sin embargo, "el objetivo presupuestario del 2,2% del PIB del gobierno central para 2020 será difícil de alcanzar dadas las pérdidas esperadas en los ingresos por créditos fiscales incluidos en la Ley de Financiamiento". Además, las pérdidas de ingresos esperadas crecerán durante 2021-23, aunque a un ritmo menor cuando entren en vigencia los recortes de la tasa del impuesto sobre la renta. Si bien los mayores ingresos petroleros y las mejoras en la administración tributaria podrían ayudar a compensar algunas de las pérdidas,

Fitch considera que la consolidación fiscal probablemente dependerá en gran medida de los ingresos no recurrentes, como las extraordinarias ganancias del banco central en 2020 y la desinversión de activos públicos en 2021.

Deuda pública

"La deuda/PIB del gobierno general (GG) ha aumentado constantemente en los últimos seis años, y esperamos aumentar al 44,7% en 2019, frente al 29,9% en 2013. A pesar de la notable mejora en el saldo fiscal, se espera que la deuda/PIB GG crecerá en 2019 en gran medida como resultado del reconocimiento de pasivos internos relacionados con pensiones, salud y sentencias judiciales negativas, así como la depreciación del peso", sostiene la firma.

Fitch espera que la relación deuda/PIB del Gobierno se estabilice en los niveles actuales, suponiendo que el déficit de GC se mantenga cerca del objetivo del 2,2% del PIB 2020 y no se reconozca de manera significativa los pasivos contingentes. La depreciación del peso también es un riesgo para la estabilización de la deuda, ya que el componente de deuda en moneda extranjera representa cerca del 30% del total.

Impacto externo

La mayor vulnerabilidad de Colombia debido a métricas externas más débiles también influye en la Perspectiva de Calificación. Fitch espera que el déficit de la cuenta corriente se amplíe al 4,6% del PIB en 2019, frente al 3,9% del PIB en 2018 y el 3,3% en 2017. Un mayor crecimiento y deterioro en el comercio y los saldos de ingresos fueron los impulsores clave del déficit creciente con una caída de las exportaciones, fuerte demanda de importaciones y mayor repatriación de dividendos. La inversión extranjera directa ha tenido un fuerte desempeño y se espera que cubra más del 70% del total en 2019.

El aumento del déficit en cuenta corriente ha llevado a un aumento de la deuda externa neta y a una caída en los indicadores externos de liquidez. La deuda externa neta ha aumentado a 12% del PIB en 2019 desde 1,6% en 2013, algo por encima de la mediana 'BBB' del 7,5% del PIB, pero se espera que continúe aumentando con respecto a la mediana 'BBB'.

La liquidez internacional ha mejorado modestamente en 2019 debido a la política de acumulación de reservas del banco central. La cobertura de reserva internacional de los pagos de cuenta corriente aumentó a 7,5 meses en 2019 desde 7,1 en 2018 (y aún por encima de la media actual 'BBB' de 4,9 meses). Sin embargo, en los últimos cinco años, el aumento de la deuda privada a corto plazo, el aumento de las tenencias de deuda local no residentes (25% de los bonos del Tesoro de la COP en 2018) y las mayores amortizaciones de la deuda pública y privada externa han llevado a un deterioro general sobre el últimos cinco años. En 2018, el indicador de índice de liquidez internacional de Fitch cayó por debajo del 100% por primera vez desde 2005 y solo mejoró marginalmente a 92% desde 90% en 2019. El Banco de la República anunció el fin de la política de acumulación de reservas en octubre de 2019".

La calificadora sostiene que el Gobierno debe aumentar los esfuerzos para reducir el déficit fiscal a mediano plazo

