

II	DÓLAR TRM	\$ 3.723,67	↓	-\$ 32,61	-0,87%	COLCAP	1.116,67	↑	+ 6,76	0,61%	PETRÓLEO WTI	US\$ 39,73	↓	-\$ 0,09	-0,23%	CAFÉ COLOMBIAN MILDS	US\$ 1,	VER MÁS
----	-----------	-------------	---	-----------	--------	--------	----------	---	--------	-------	--------------	------------	---	----------	--------	----------------------	---------	---------



Marco Fiscal de Mediano Plazo

Jueves, 2 de julio de 2020

▲ Nelson Vera - n.vera20@uniandes.edu.co
Economista independiente

GUARDAR



LA REPÚBLICA +

Agregue a sus temas de interés

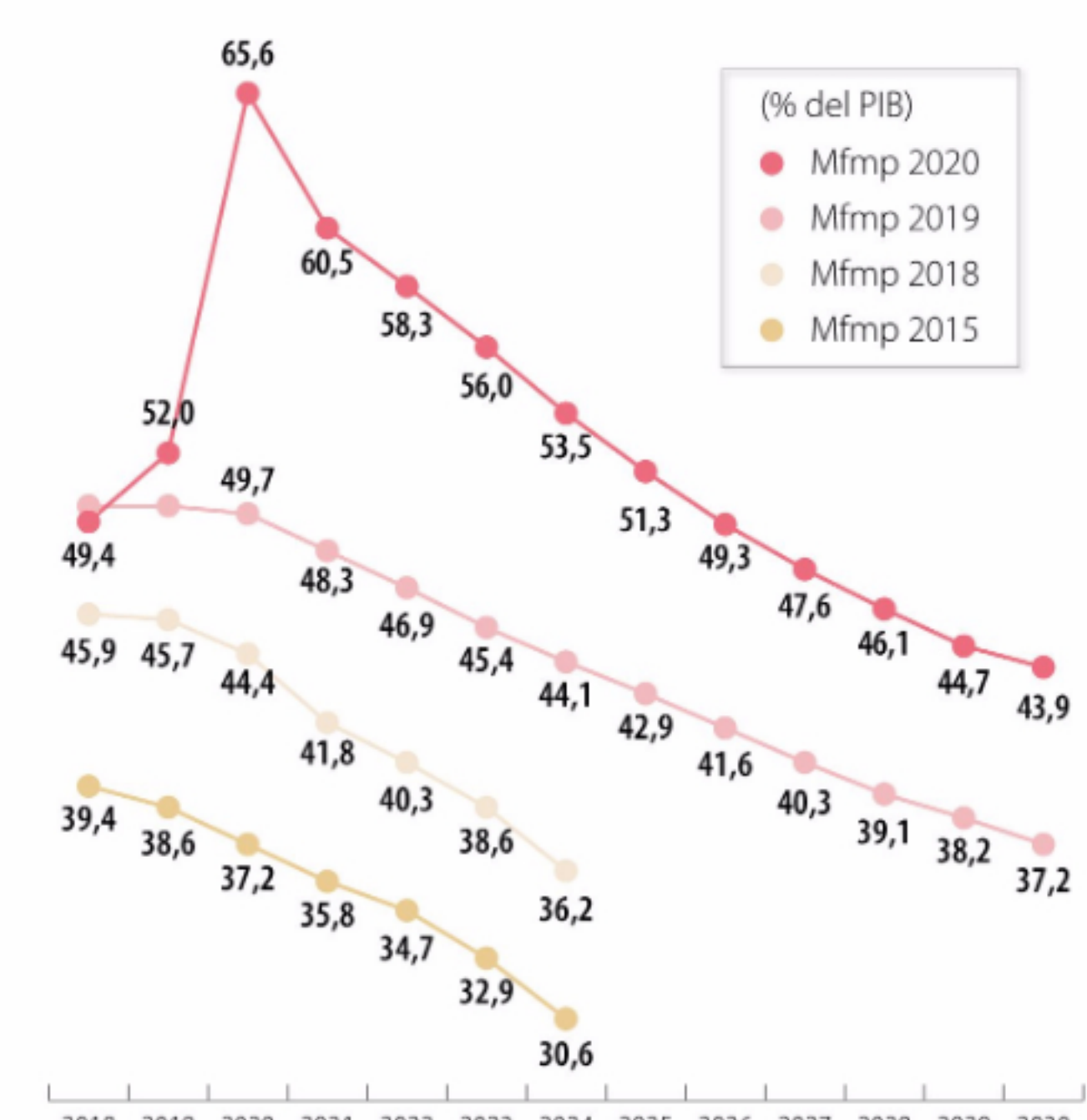
- Marco Fiscal de Mediano Plazo
- Congreso
- Populismo
- Pandemias

Administre sus temas

MÁS COLUMNAS DE ESTE AUTOR

Ante la elevada expectativa del mercado pos-suspensión Regla Fiscal (RF), el gobierno reveló el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) al cierre de la semana pasada. Dicho documento trae un detallado y valioso análisis en temas clave no solo de programación fiscal, sino de pasivos contingentes, costo de exenciones, cupos de vigencias futuras, etc.

DEUDA PÚBLICA BRUTA – GOBIERNO CENTRAL



Fuente: MHCP / Gráfico: LR-ER

Mensaje clave de dicho MFMP es la adecuada señal de que cuentas fiscales NO cuadran sin una Reforma Tributaria (RT) que allegue dos puntos del PIB desde 2022. El gobierno la llama reforma fiscal, pero soy algo escéptico en la capacidad de reducir montos importantes de gasto, dadas las consabidas inflexibilidades y la mala idea de seguir con recortes del gasto productivo-Inversión. En ronda de preguntas, quedé con impresión de que, con argumento de esperar a que pase pandemia, la pueden posponer (ojalá ello no ocurra).

A pesar de la revisión a la baja en el crecimiento potencial, lucen optimistas los supuestos de crecimiento prospectivo. Después de contracciones del 5.5% en 2020, el MFMP supone un rebote del 6.6%, lo cual implicaría volver a los niveles de producción pre-pandemia al cierre de 2021. Creo que salir del hueco pos-virus nos tomará buena parte de los próximos tres años. Lucen también excesivas las expansiones de 4.5-5.5% durante 2022-2025, sugiriendo mayores faltantes de recaudos tributarios... algo de trickle down economics en este frente, a pesar de los juiciosos análisis de abaratamiento del costo-capital proveniente de la menor tributación empresarial.

Las metas fiscales de déficit del Gobierno Central (GC) para 2020 (8.2% del PIB) y 2021 (5.1%) están alineadas con expectativas. Ya veníamos mencionando cómo la suspensión de la meta de 2021 lucía algo apresurada, pudiendo las brechas de petróleo producto acomodar cifras de ese orden. Lo que gana el gobierno con margen de maniobra ante incertidumbre en gastos-pandemia lo pierde con vulnerabilidad política a populismo del Congreso. Sigue siendo válida preocupación sobre dificultad de reenganche de RF en 2022 en pleno año electoral.

Lucen demandantes los requerimientos de \$12 billones en enajenaciones para 2021, como bien lo resaltan reputados analistas. Nuestras cuentas más recientes de 2019 sugerían que esos montos solo son plausibles con “Big Ticket Items” como otro 8.5% de Ecopetrol (del orden de 1.2% del PIB, probablemente menos con colapso-petróleo), el restante 51% de ISA (0.7%) o una escisión y posterior enajenación del 50% de Cénit (1% del PIB).

En el frente del gasto, aun descontando los one-offs de 2020, veo complejo reducir monto total del 20.7% al 18.9% del PIB durante 2021-2025. No solo será difícil la reducción del apalancamiento público (permitiendo reducir intereses del 3.2% al 2.8% del PIB) sino la contracción del gasto de funcionamiento en cerca de 1% del PIB (del 15.8% al 14.8% durante igual período). La dura realidad es la elevada inflexibilidad en dichos gastos (bordeando el 85% del PGN) e incluso indexados a crecimientos reales del 2-4% anual.

Persisten metas muy ambiciosas en la trayectoria de endeudamiento público en cabeza del GC (42% del PIB en 2030 vs. el 65% pico de 2020). Si algo nos han enseñado los MFMPs de la última década es lo incumplible de esas sendas “rosa” (según el MFMP de 2015, en 2019 debimos rondar apalancamientos públicos del orden del 39% del PIB vs. el 52% observado, ver gráfico). Repicamos sobre necesidad de aprovechar suspensión de RF para discusión de esquemas tipo “Deuda Objetivo” (analogía a Inflación Objetivo), pero con metas realistas que permitan acomodar requerimientos clave en frentes estructurales de infraestructura, seguridad social y educación. Resalto que el mismo MFMP busca dar los primeros pinos en dicha dirección (al menos conceptual) al incluir la línea roja del 60% del PIB potencial en sus análisis de sostenibilidad de deuda.

Resta ahora aterrizar en discusión seria de propuestas de RT... pero no nos engañemos... problemas y espacio fiscal están sobre-diagnosticados. Dejaré detalle para próximas entregas, pero RT debe abordar: i) menores exenciones de tasa general IVA al 19% (aprovechando ganancias operativas del DNP en devolución a población vulnerable); ii) mayor Imporrenta p. naturales (incluida clase media, actualmente prácticamente exenta); iii) taponamiento exenciones Imporrenta firmas, donde probablemente no se alcanza a reducir todo cronograma hasta tasa del 30% mandado en la Ley de Financiamiento; y iv) reversas del descuento ICA y similares también de dicha Ley.

MÁS COLUMNAS DE ESTE AUTOR

LA REPÚBLICA +

Registrándose puede personalizar sus contenidos, administrar sus temas de interés, programar sus notificaciones y acceder a la portada en la versión digital.

Correo Electrónico

REGISTRARSE

GUARDAR

TENDENCIAS

1

"Avianca todavía nos interesa y estamos hablando con nuestros inversionistas"

2

Crearon una línea de crédito por \$1 billón para los sectores de restaurantes y hoteles

3

Las ideas para que la economía se recupere de Rudolf Hommes y Mauricio Cárdenas

4

Las seis propuestas a Claudia López para la reactivación económica de Bogotá

5

Dólar cierra en \$1.645 por los datos positivos del empleo en Estados Unidos en junio

MÁS DE ANÁLISIS

ANALISTAS



Movimientos antiprogreso

ANALISTAS



¿Y la inversión extranjera directa?

ANALISTAS



Concretando sueños

MÁS

MÁS DE LA REPÚBLICA



JUDICIAL

Investigan presuntas inconsistencias en título profesional de exfuncionaria del IDU



MODA

El Circuito Arte Moda vuelve este año con pasarela en un mundo 100% virtual



BOLSAS

Dólar terminó la semana en \$1.758 ante nueva ola de covid-19 en Estados Unidos



ESPAÑA

Siemens Gamesa cerrará su planta de Aoiz en Navarra, donde trabajan 239 personas



CONSTRUCCIÓN

Región central ha retomado más de 13.000 empleos en obras de infraestructura concesionada



© 2020, Editorial La República S.A.S.
Todos los derechos reservados.
Carrera 13A # 37 - 32, Bogotá
(+57) 1 4227600

TODAS LAS SECCIONES

- Inicio
- Empresas
- Análisis
- Indicadores
- Finanzas Personales
- Responsabilidad Social
- Finanzas
- Ocio
- Asuntos Legales
- Consumo
- Infraestructura
- Salud Ejecutiva
- Economía
- Globoeconomía
- Caja Fuerte
- Alta Gerencia
- Internet Economy

MANTÉNGASE CONECTADO

- Contáctenos
- Aviso de privacidad
- Términos y Condiciones
- Política de Tratamiento de Información
- Superintendencia de Industria y Comercio

