



“Es bastante alto el riesgo”

El director de calificaciones soberanas para Colombia de Fitch Ratings revela que es muy probable que el país pierda su grado de inversión. Para **Richard Francis** no queda más camino que hacer una reforma tributaria.

LUIS CARLOS VÉLEZ: ¿Cómo reciben que Colombia suspenda la regla fiscal?

RICHARD FRANCIS: No fue algo sorprendente para nosotros porque realmente siempre tuvimos un déficit estimado, para este año y el año que viene, más alto que el que tenía el Gobierno. Siempre creímos que el Gobierno iba a gastar más y también calculamos una pérdida de ingresos mayor que la que el Gobierno esperaba.

L.C.V.: ¿Afecta a futuro que Colombia haya suspendido la regla fiscal?

R.F.: Puede tener un impacto, claro. Recuerde que nosotros bajamos la calificación a BBB- y el motivo para hacer eso es que vimos una pérdida de credibilidad en la parte fiscal. Todavía tenemos una perspectiva negativa y pensamos dos cosas. Lo primero es que la caída será mucho más fuerte que lo que esperamos, o que el crecimiento del año que viene, en términos del rebote anticipado, no se va a dar. Y, lo segundo, es que nosotros queremos ver al menos un plan del Gobierno con un ajuste fiscal para estabilizar la deuda en términos de PIB y empezar a bajarla porque va a subir rápido y va a ser bastante alta.

L.C.V.: ¿Qué hay que hacer para recuperar esa pérdida de credibilidad fiscal que ustedes plantean?

R.F.: Yo pienso que esta pérdida de credibilidad se debe al cambio de las metas fiscales durante años y de la dependencia de ingresos extraordinarios para lograr las metas. El año pasado, por ejemplo, fueron las excesivas fuentes de Ecopetrol al final de año y también la Ley de Crecimiento Económico; eso significa una pérdida de ingresos de este año de casi 1 por ciento del PIB, y la deuda en términos de PIB se viene subiendo año tras año. Por eso, creemos que el Gobierno ha perdido un poco de credibilidad fiscal. Para recuperarla hay que tener una lista de cómo el Gobierno ajustará las metas fiscales y empezar a llegar a esas metas sin los rubros de ingresos extraordinarios.

L.C.V.: ¿Eso significa que vamos a necesitar una reforma tributaria?

R.F.: Yo veo que sí porque realmente el ajuste es bastante fuerte y, como en todo el mundo, los gastos en Colombia son bastante inflexibles. Solamente se puede recalcular un poco del lado de gasto de capital, pero con eso no se llegará a la meta. La única manera de tener un ajuste fiscal es del lado tributario, y el Comité para la Regla Fiscal, más o menos, ha dicho eso en su anuncio.

L.C.V.: Lo que entiendo es que el problema fiscal colombiano va mucho más allá del coronavirus...

R.F.: Estoy de acuerdo. Nosotros hemos visto que la deuda sube en términos de PIB año tras año y eso quiere decir que el déficit fiscal no fue suficiente para estabilizar la deuda. Hay algunos motivos. Uno de ellos, las contingencias en el lado de pensiones; también en el lado de sentencias judiciales que hay que pagar. El Gobierno ha reconocido

no fue suficiente para estabilizar la deuda en términos de PIB.

L.C.V.: Hoy algunos dirían que las calificadoras de riesgo no entienden que los países necesitan más dinero para salir de la crisis del coronavirus. ¿Esa crítica es válida?

R.F.: No estamos diciendo que no necesiten más dinero. Entendemos que para combatir esta pandemia todos los Gobiernos necesitan más armas, y por la caída de la economía van a tener una pérdida de ingresos; entonces, por los dos lados hay un déficit fiscal mayor. También entendemos que el año entrante el Gobierno necesitará gastar más para reactivar la economía. Pero nosotros queremos ver una senda sobre cómo el Gobierno va a ajustar en el lado fiscal para estabilizar la deuda y empezar a bajarla, porque vemos que la deuda en términos del PIB va a llegar a 55 por ciento dentro de poco y tal vez hasta 60 por ciento. Una deuda en términos de PIB de ese nivel es muy

alta y no queremos ver la deuda subiendo año tras año. Nosotros calificamos la capacidad del Gobierno para estabilizar su deuda. Es lo más importante para nosotros.

L.C.V.: ¿Qué tan en riesgo

está la calificación del grado de inversión en Colombia?

R.F.: Recuerde que Colombia tiene un BBB-, que es solamente un nivel arriba del grado de inversión y tiene una perspectiva negativa. Una perspectiva negativa quiere decir que hay una probabilidad del 50 por ciento de que podamos bajar la calificación crediticia de Colombia. Es bastante alto el riesgo.

L.C.V.: ¿Cuáles son los efectos de que Colombia pierda su grado de inversión?

R.F.: Algunos inversionistas tienen el grado de inversión como requisito para invertir; entonces, algunos que tendrían que vender sus bonos si se pierde el grado de inversión. Por eso, puede tener un impacto, y no solamente en cuanto a los inversionistas de papel del Gobierno, sino en general.

“NOSOTROS CALIFICAMOS LA CAPACIDAD DEL GOBIERNO PARA ESTABILIZAR SU DEUDA. ES LO MÁS IMPORTANTE”

estos problemas. Y también, claro, que el 30 por ciento o más de la deuda es en dólares, y, cuando hay una depreciación del peso, eso significa un incremento en deuda también. Entonces, no es solo en la parte fiscal. Hay algunas otras cosas que también tienen un impacto en la deuda en términos de PIB.

L.C.V.: ¿Exagero si le entiendo que la regla fiscal no sirvió para nada porque Colombia siempre tuvo excusas para no cumplirla?

R.F.: Eso es un poco fuerte porque realmente el Gobierno estaba ajustando. Recuerde que después de la caída del precio del petróleo el déficit fiscal fue mayor que 4 por ciento. El año pasado se encaminó al 2,4 por ciento. Hay un ajuste, pero lo que digo es que el ajuste



FOTO: KAREN SALAMANCA

L.C.V.: ¿Cómo ha visto el manejo económico de la administración del presidente Duque?

R.F.: El motivo de la Ley de Financiamiento que cambió a Ley de Crecimiento Económico puede incentivar la inversión. Me parece que tuvo un impacto de este lado porque hemos visto la inversión subiendo, y antes del coronavirus la economía estaba creciendo bien llegando casi al 4 por ciento. De ese lado fue muy positivo, pero lo que nos preocupa es el manejo

fiscal. Los esfuerzos no son suficientes para estabilizar la deuda.

L.C.V.: ¿Cómo ve la estabilidad económica de Colombia en el mediano plazo teniendo en cuenta lo que pueda pasar en la política?

R.F.: Claro que las elecciones presidenciales en cualquier país son importantes. Tenemos que evaluar lo que el nuevo Gobierno proponga en términos económicos. He hablado de la necesidad de una reforma tributaria, pero hay necesidad

de otras reformas como la laboral o la pensional para realmente tener un cambio en la perspectiva económica y mejorar el crecimiento. Para nosotros hay una ventana política de más o menos un año con el fin de ver algo en las propuestas tributarias.

L.C.V.: Para muchos es evidente que uno de los próximos candidatos presidenciales es Gustavo Petro. ¿Cómo perciben sus posturas económicas de acuerdo con lo que se conoce públicamente?

R.F.: Hay muchos candidatos que suenan mal en los mercados, pero al final no hacen las cosas que dicen. Lo que pasó en Perú con Ollanta Humala es un ejemplo. Podemos ver propuestas en el sector petrolero en Colombia, pero, cuando se dan cuenta de que es un motor de la economía y un puente muy importante de las finanzas públicas, ahí tal vez gane más el pragmatismo. Además, está el Congreso, y creo que el partido del senador Petro no tendría mayorías. Eso es un contrapeso importante.

L.C.V.: ¿Cómo terminará el año Colombia? ¿Cuáles son las perspectivas económicas?

R.F.: Nosotros tenemos un pronóstico de una caída del 4,5 por ciento este año y un rebote el año que viene de 4,9 por ciento. Me parece que con la cuarentena extendida en Bogotá, que es el 25 por ciento de la economía, probablemente vamos a bajar el pronóstico para este año. Cuanto más duren estas cuarentenas, más duro se golpea la economía. Y todavía hay muchas expectativas para el año que viene, porque, cuando hay tanto desempleo y los negocios quiebran, eso tiene un impacto aún más profundo; y no solo para el año próximo, sino por mucho tiempo en adelante. Además, la incertidumbre sobre un posible rebrote sobre el final de este año o el año siguiente deja muchas dudas en el mediano plazo.

L.C.V.: ¿Ve al peso devaluándose más?

R.F.: Eso es muy difícil decir ahora porque con tanta liquidez en el mundo; recortes de tasas de interés a cero en Estados Unidos, a menos cero en Europa, menos cero en Japón, hay mucho dinero en el mundo y ese dinero tiene que ir a algún lado. Durante marzo y abril había una salida de dinero de todos los países emergentes, pero ahora con un poco más de calma me parece que este dinero está regresando a esos países. Es lo que hemos visto en las últimas tres semanas, pero no podemos saber si eso va a continuar así.

L.C.V.: ¿Usted es negativo, positivo o escéptico sobre Colombia?

R.F.: Escéptico. ■