

Perspectiva Macro-Fiscal 2022-2023



SERGIO CLAVIJO
Prof. Universidad
de los Andes
sclavijo@uniandes.edu.co

Colombia ha cerrado 2022 con buenos registros macro-fiscales, pero aún se tienen desafiantes tareas para contener la deuda pública y la inflación. Por ejemplo, el Plan Financiero (Mhcp, dic 2022) reveló ingresos del gobierno de 16,6% del PIB en 2022 (apuntalados por PIB-real creciendo al 8%) y se esperan ingresos de 20,6% del PIB en 2023. No obstante, tan solo un tercio (1,3 pps del PIB) del incremento en dichos ingresos totales (3,8 pps del PIB) son atribuibles a los efectos esperados de la reciente reforma tributaria, luego es evidente que una reversión en los favorables términos de intercambio del 2022 ocasionarán un negativo impacto en tal dinámica de ingresos totales. Además, sabemos que esos ingresos tributarios adicionales enfrentarán menores transferencias de utilidades desde *Ecopetrol-ISA* (por negativo efecto sobre su rentabilidad corporativa).

Y los ingresos tributarios estarían cerrando cerca de 15% del PIB en 2022, mostrando un esperanzador repunte frente al 13,5% del difícil 2020 (bajo pandemia). Para el 2023, se pronostica que la relación Tributación GC/PIB llegaría a un extraordinario 18%, cerrándose brecha

respecto de América Latina en casi dos terceras partes de la meta trazada. No obstante, la composición de la mayor tributación ha continuado recargándose excesivamente en tributos directos (calculado no sobre el total, como lo hace Mhcp, sino respecto a benchmarks internacionales de potencial de recaudo, donde el IVA aparece con merma de 2 pps del PIB).

Más aún, de cara al 2024, cabe esperar que ese guarismo Tribu-

DEBEMOS ELOGIAR EL MANEJO FISCAL QUE HA HECHO OCAMPO

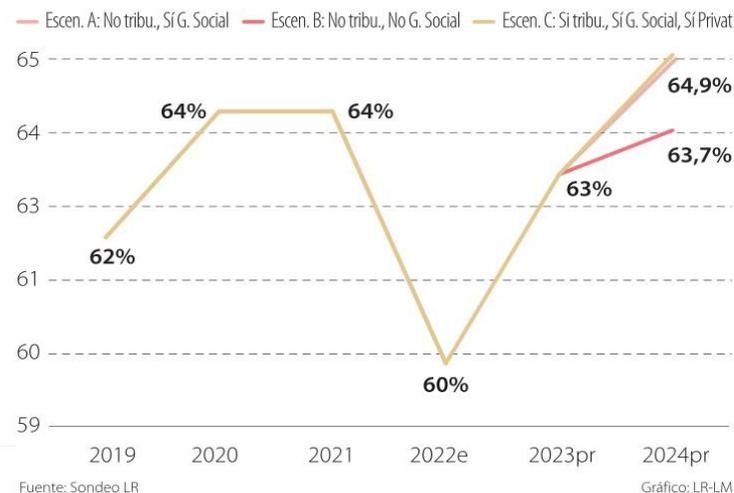
tación/PIB regrese al 16,5% por elasticidad-tributaria a un PIB-real que tan solo crecería 1% en 2023 frente al 8% observado en 2022. Y, en asocio con este ciclo extraordinario de crecimiento PIB-real y del recaudo así generado durante 2021-2022, se tiene la preocupante trayectoria de la relación Deuda Pública Bruta/PIB. Según las propias cifras oficiales, esta relación de deuda se estaría quedando “pegada” en umbrales promedios del 65% durante 2022-2023, en vez de perfilarse a la baja como ilusamente lo había planteado la

administración saliente de **Duque**.

Nótese, además, que si la inflación finalmente se contiene (reduciéndose del 6% en 2021 y 13% en 2022, hacia el 7% en 2023 y 4% en 2024), entonces el “milagro de la licuefacción de la deuda pública” a manos de la inflación (analizada en otras ocasiones) será mucho menor y los déficits fiscales se reflejarán mas directamente en los incrementos de la relación Deuda Pública/PIB. Dicho de otra manera, de no haber sido por el efecto denominador sobre el PIB-nominal, que ha tenido una inflación acumulada del 26% durante 2021-2023, la relación Deuda Pública Bruta/PIB estaría ya bordeando el 70%, en vez del 65% que cabe esperar para 2023-2024 (ver gráfico adjunto).

Pero dicho lo anterior, no cabe la menor duda que debemos elogiar el responsable manejo fiscal que ha venido haciendo el ministro **Ocampo** al haber logrado ese incremento del recaudo de 1,3% del PIB. Y también al honrar su compromiso con el Comité de la Regla Fiscal (Carf), destinándose 1.3% del PIB en 2022 y 1.7% del PIB en 2023 al pago de la deuda que se tiene con *Ecopetrol* en lo referente al Fondo de Combustibles. Dadas las

COLOMBIA: TRAYECTORIA RELACIÓN DEUDA PÚBLICA / PIB



elevadas presiones inflacionarias provenientes de los combustibles a nivel global, esta estrategia de moderados ajustes en precios de gasolina al consumidor nacional, complementados con pagos a dicho fondo, ha resultado acertada en lo fiscal y en lo antinflacionario. Aunque en este último frente también se tendrá el desafío de haber desbordado en 3 pps la “regla universal” del SML para 2023, repitiendo el error de Duque en el 2022.

Las calificadoras *Fitch* y *Moodys* se han unido a los elogios

al Mhcp al haber mantenido su postura de riesgo-país, mientras el *FMI* en su visita de Artículo IV dio su beneplácito al manejo macro-fiscal. Pero ellos también han mencionado que tales esfuerzos requieren mejor apuntalamiento para evitar riesgos de deterioro en 2023-2024, cuando podría revertirse ciclo petrolero.

Por ejemplo, ha resultado imposible reducir el gasto público por debajo del 24% del PIB (+3 pps frente a prepandemia), debido a necesidades estructurales en transferencias territoria-

les, salud y pensionales. Mas aun, el pago de intereses ha seguido escalando de 2,5% del PIB en prepandemia hacia 3,5% en 2021 y ahora 4,5% en 2022-2023.

Afortunadamente, el esfuerzo tributario ha llegado cuando se tienen mayores obligaciones financieras, atribuibles al mayor volumen de deuda, al alza en tasas de interés y a la marcada devaluación peso-dólar (cercana al 15% en promedio anual durante 2022). Luego para nada está asegurada la trayectoria del balance primario al +1% del PIB, requerido para evitar que continúe escalando la relación de deuda pública.

En efecto, el déficit fiscal ha continuado bajando de los niveles de 7% del PIB en 2020 y 2021 hacia cerca del 5,5% en 2022 y se tiene una proyección de 4% en 2023, lo cual es encomiable. Y esto a pesar de haber prácticamente adicionado este último presupuesto en los \$20 billones del esperado mayor recaudo. Pero el balance primario del 2022 se mantuvo en negativo (-1% del PIB) y si bien llegaría a positivo en 2023 (+0,6% del PIB), todavía es una incógnita lo que ocurrirá en 2024, cuando se desvanezca el ciclo petrolero alcista.