

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Julio 1º de 2022

Página
1

Marco Fiscal de Mediano Plazo: las buenas noticias no eliminan la necesidad de la reforma

El Gobierno Nacional publicó el pasado 14 de junio el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2022. Como es habitual, el documento presenta los principales hechos coyunturales en materia económica y fiscal, que dieron lugar a los resultados macroeconómicos del país durante 2021, así como las proyecciones de los supuestos macroeconómicos y fiscales para el 2022 y las siguientes 10 vigencias. Sumado a eso, en esta edición el documento presenta tres insumos adicionales con los que el Gobierno busca hacer del MFMP un ejercicio más transparente, robusto y analítico.

La primera de estas secciones se centra en la situación del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), que responde a la necesidad de hacer un análisis de la coyuntura que atraviesa dadas sus implicaciones fiscales. Le sigue es un capítulo que incorpora escenarios alternativos de política y materialización de riesgos, que incluye, entre otras, la evaluación de posibles choques macroeconómicos positivos y negativos entorno al precio del crudo, la productividad total de los factores, la prima de riesgo, la inflación, la demanda externa y la producción de petróleo. Por último, el ejercicio presenta por primera vez archivos públicos de Excel con los datos incluidos en el análisis fiscal del mediano plazo.

Es así como en este *Comentario Económico* analizamos las actualizaciones de los supuestos macroeconómicos para este 2022, así como las metas fiscales para la próxima década. Finalmente, discutimos los retos que enfrentará el gobierno electo en un escenario fiscal con un margen de acción cada vez más estrecho.

Actualización de los supuestos macroeconómicos

A nivel local, la estrategia de reactivación del país, el Plan Nacional de Vacunación, el levantamiento de las restricciones a la movilidad y el crecimiento acelerado del consumo de los hogares, como resultado de los estímulos fiscales y monetarios y el consumo represado de 2020, dieron paso a un proceso de recuperación exitoso de la actividad productiva (crecimiento del PIB de 10.7%). No obstante, la rápida recuperación de la demanda y el rezago de la oferta, llevaron a un incremento significativo en los precios de la economía y en el desbalance externo (déficit de cuenta corriente de 5.7% del PIB en 2021). En efecto, ese dinamismo en el costo de vida se vio impulsado por disrupciones en las cadenas globales logísticas y de suministro que impidieron que la recuperación de la oferta se diera a la misma velocidad que la de la demanda.

Tabla 1. Perspectivas supuestos macroeconómicos

Variables	2021	2022	
	Observado	PF	MFMP
PIB (%)	10.7	5.0	6.5
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-5.7	-5.0	-4.5
TRM promedio (USD/COP)	3.743	3.823	3.924
Precio del petróleo (Brent, USD)	70.9	70.0	100.0
Producción de petróleo (KBPD)	736	748	755
Inflación fin de periodo (%)	5.6	4.2	8.5

Fuente: MHCP – Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2022.
PF: Plan Financiero de 2022.

De esa forma, los supuestos macroeconómicos del MFMP de 2022 se establecen sobre un contexto internacional marcado por una dinámica de reactivación con alta incertidumbre y múltiples riesgos que amenazan el crecimiento de la economía mundial. La guerra de Rusia y Ucrania, las nuevas variantes del virus SARS-CoV-2 y la expectativas sobre la política de tolerancia cero en China para contrarrestar los contagios masivos, ponen presiones inflacionarias adicionales, profundizan los problemas en las cadenas de suministro y transporte y elevan el precio del petróleo a niveles cercanos a los observados en 2008 (proyección promedio anual de USD \$100 Brent, USD).

El crecimiento esperado de la economía colombiana para 2022 se revisa al alza, pasando de 5% a 6.5%. Dicho comportamiento estaría soportado en las dinámicas productivas de sectores como la industria y el comercio, un incremento de la demanda externa, la moderación de la demanda interna y un mayor apetito inversionista. En el frente de la demanda externa, los precios del petróleo, la producción interna de este (755 KBPD) y su escasez a nivel mundial

jugarían un papel clave en el crecimiento, junto con el fortalecimiento de las exportaciones no tradicionales. En cuanto a la demanda interna, el menor nivel de ahorro, el crecimiento de la inflación y la reducción del crecimiento de las remesas llevarían a un menor dinamismo del consumo. En contraste, se espera una mayor inversión en la maquinaria y equipo, obras civiles, y el sector de hidrocarburos.

Por el lado del sector externo, el Gobierno plantea una corrección del déficit de Cuenta Corriente hacia el 4.5% del PIB en 2022, como resultado de las mejores expectativas sobre la exportación de bienes y servicios. En cuanto a las importaciones, la menor dinámica de las remesas, el incremento de los precios y el alza en la tasa de cambio (promedio anual de \$3.924 en 2022) llevarían a un menor crecimiento de la demanda interna. De forma similar, el MFMP 2022 prevé mayores flujos de Inversión Extranjera Directa como resultado del proceso de consolidación de la recuperación económica del país.

Por el lado de la inflación y la política monetaria, para el cierre de 2022 el gobierno espera que el nivel de precio cierre con un crecimiento anual de 8.5%, lo que implica una revisión al alza de más de 4pp frente a lo estipulado en el Plan Financiero.

Cierre fiscal 2021 y Plan Financiero 2022 (actualización)

En esta ocasión, Marco Fiscal de Mediano Plazo da a conocer el cierre definitivo del balance fiscal del Gobierno Nacional (GNC) para el 2021. Como se habría reportado a principios de año, el balance total del GNC para ese año fue de -7.1 puntos del PIB, lo que en su momento representó una mejora con respecto a la previsión del MFMP 2021 de 1.6 puntos. Ahora bien, ese resultado se deriva de que se hayan extraído ingresos tributarios por casi 11 billones de pesos más de lo que se había previsto inicialmente, resultado que responde a un mejor desempeño de la actividad económica y al incremento en la eficiencia de la gestión de la DIAN.

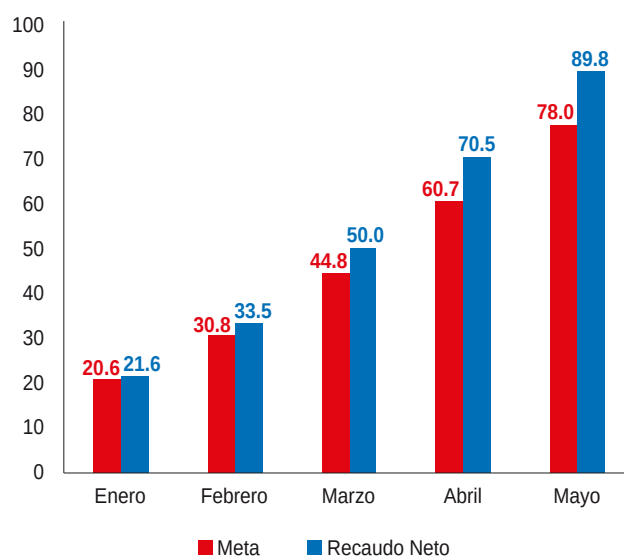
Tabla 2. Balance fiscal cierre 2021 y actualización 2022

	2021	2022		(2-1)
		PF (1)	MFMP (2)	
Ingreso Total	16.3	15.7	16.7	1.0
Tributarios	13.8	14.3	14.9	0.6
Resto de Ingresos	2.5	1.4	1.8	0.4
Gasto Total	23.4	21.9	22.3	0.4
Intereses	3.4	3.6	3.9	0.3
Funcionamiento	17.8	15.2	15.4	0.2
Funcionamiento sin FEPC	17.5	15.2	14.3	-0.9
FEPC	0.3	0.0	1.0	1.0
Inversión	2.2	3.2	3.0	-0.2
Balance Primario	-3.7	-2.6	-1.6	1.0
Balance Total	-7.1	-6.2	-5.6	0.6
Balance total cumplido Regla Fiscal		-7.9	-8.1	-0.2
Excedente(+) / Ajuste(-)		1.7	2.5	0.8

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a 2022, la actualización de la previsión con respecto a lo estipulado en el Plan Financiero también trae noticias positivas. Por un lado, y tal vez lo más significativo, es la revisión de la proyección de los ingresos totales en más de 1% del PIB, fenómeno que obedece al alza en las proyecciones de recaudo tributario. Lo anterior, a su vez, responde al desempeño de los ingresos tributarios administrados por la DIAN durante los primeros cinco meses de este año, en los cuales se ha sobre cumplido la meta de recaudo en 11.8 billones de pesos. Adicionalmente, se esperan recursos adicionales por excedentes financieros, especialmente por la liberación de la reserva ocasional de Ecopetrol que añade más de 6 billones de pesos a las arcas del GNC.

Con respecto a los gastos, se hace una revisión al alza en 0.4 puntos del PIB dado el incremento en los recursos destinados a cubrir el déficit del FEPC y un mayor gasto en intereses. Resalta la caída en el renglón de funcionamiento, el crecimiento en la inversión

Gráfico 1. Recaudo Neto y Meta 2022 (Billones de pesos)


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

y el aumento en el pago de intereses. Por el lado de funcionamiento, hay un cierre casi total del renglón del FOME, atado al fin de la emergencia sanitaria. Por el lado de la inversión pública, su incremento de 2% del PIB en 2021 a 3% en 2022 se asocia con un aumento en las transferencias monetarias a los hogares en condición de pobreza, así como una mayor destinación de recursos a los programas de reactivación económica. Finalmente, el aumento en el gasto de intereses refleja la aceleración de la inflación.

Todo lo anterior da como resultado que el Ministerio haya revisado sus proyecciones de déficit del GNC para este año de -6.2% a -5.6% del PIB. Ese resultado significaría una caída en la magnitud del balance de 1.5pp frente a lo registrado en 2021.

Por último, de acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda, bajo las condiciones actuales y proyectadas para lo que resta del 2022, el país estaría sobre-cumpliendo el máximo permitido de déficit fiscal consistente con lo estipulado en la Regla Fiscal. En efecto, en esta coyuntura la Regla Fiscal da espacio de déficit de 8.1% del PIB, 2.5pp por encima del balance negativo de 5.6% del PIB.

En el plano del financiamiento, se estima que el GNC tendrá necesidades por más de 111 billones de pesos en 2022, lo que representa cerca de 8.2 puntos del PIB. Por el lado de las fuentes, se espera una caída importante en los desembolsos, pasando de 91 billones en 2021 a menos de 67 billones en 2022. En lo referente a los usos, se identifica un déficit a financiar de 75 billones de pesos, amortizaciones por 13.3 billones y el pago de obligaciones por más de 6.6 billones.

Además, el MFMP hace una revisión significativa de la deuda pública a la baja. Mientras que en el PF se contemplaba que la deuda neta del GNC alcanzaría los 60.5 puntos del PIB (desde 60.8% del PIB en 2021) en el Marco se espera que esta sea de 56.5 puntos del PIB. Dicho fenómeno se le atribuye a los buenos resultados macroeconómicos y fiscales que se han visto hasta ahora y que han permitido que la deuda haya emprendido una senda decreciente desde 2021.

Mediano plazo: Proyecciones 2022 - 2033

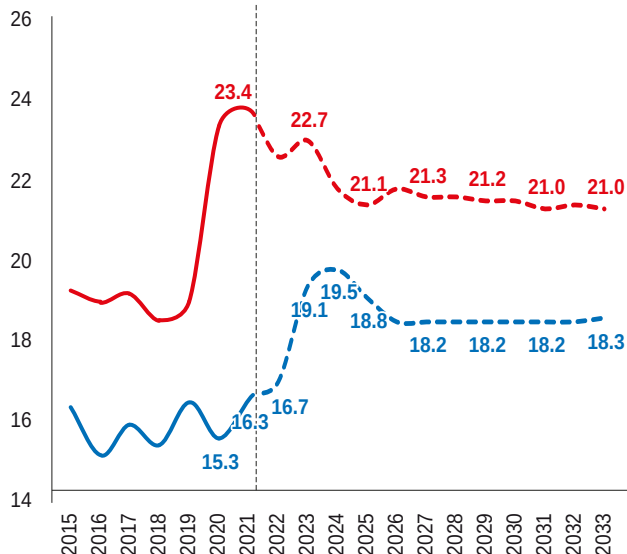
En el mediano plazo, se espera que, en ausencia de choques negativos, las finanzas públicas continúen con su proceso de ajuste y consolidación. Es así como se prevé que los ingresos totales del GNC promedien 18.5% del PIB, con un pico de 19.5% del PIB entre 2023 y 2024. Como mencionamos, el crecimiento en los ingresos del Gobierno Nacional en ese periodo estaría atado al comportamiento de los ingresos petroleros, a una mayor expectativa de recaudo tributario por la Ley de Inversión Social y una mayor eficiencia de la DIAN, así como por la recuperación de las utilidades del Banco de la República. Una vez se normalicen los precios del crudo y desaparezca esa pequeña bonanza petrolera, los ingresos totales del GNC caerían.

Por el lado de los gastos, se esperan dos cambios significativos en periodos distintos. El primero vendría entre el 2022 y el 2023 como consecuencia de la desaparición de las necesidades de gasto asociadas con el FOME. El segundo cambio se daría después de 2024, atado al pago de los recursos del FEPC. No obstante, lo anterior se vería contrarrestado por el crecimiento de otros rubros de gasto inflexibles o indexados a los ingresos corrientes de la Nación dentro del funcionamiento y la inversión.

Es así como en el mediano plazo, particularmente después del 2023, el GNC alcanzaría el superávit primario una vez más. Además, el déficit total oscilaría cerca de los 2.7 puntos del PIB. Después del 2022, los niveles de déficit se equipararían con los máximos permitidos por la Regla fiscal. Según el Ministerio de Hacienda, el escenario estimado cumple a fondo las metas operativas de la Regla, sin la necesidad de medidas de política adicionales que ajusten los ingresos o los gastos del Gobierno Nacional.

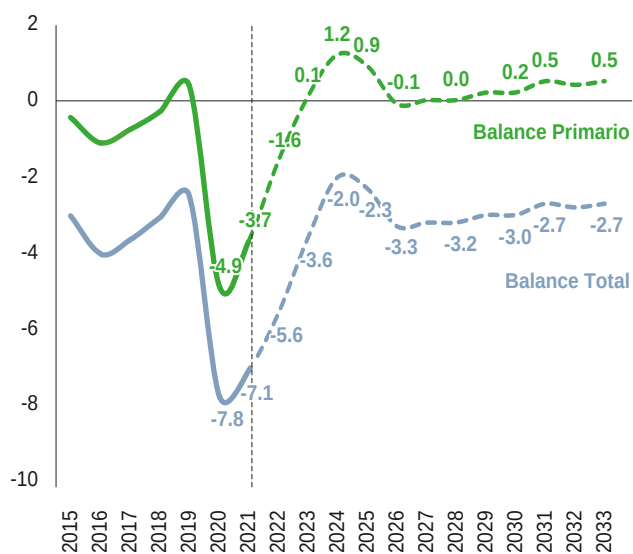
Consistente con las cifras de ingresos, gastos y déficit del GNC, el Marco Fiscal presenta la proyección de la deuda pública hasta 2033. Bajo el escenario estimado, se proyecta que la deuda neta

Gráfico 2. Ingresos y gastos del GNC (% PIB)



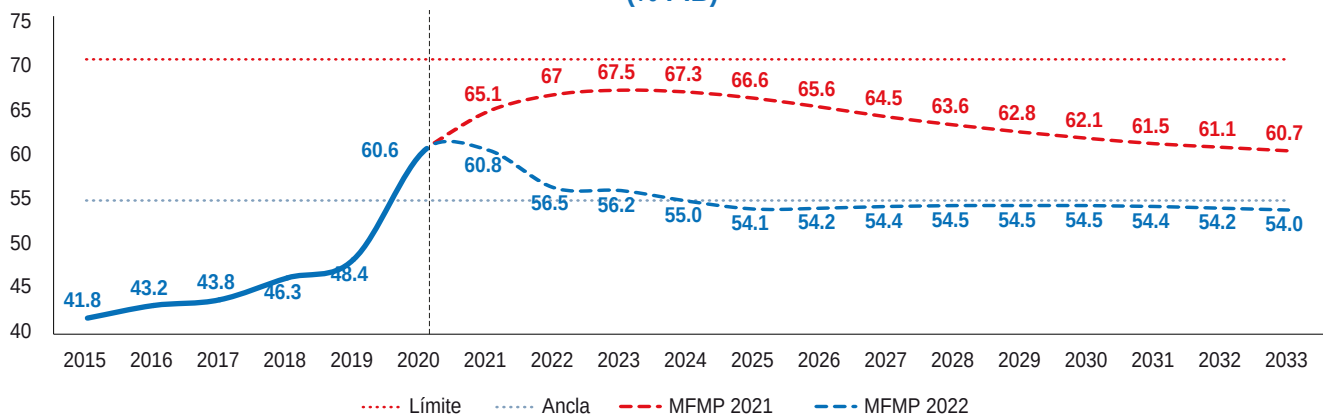
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 3. Balance del GNC (% PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 4. Deuda neta del GNC (% PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

alcance el ancla de 55% del PIB en 2024 y se mantenga por debajo de ese nivel hacia adelante. Aunque es positivo proyectar una deuda por debajo de su ancla, no olvidemos que, en el momento de recibir el grado de inversión por última vez, Colombia manejaba una deuda significativamente inferior.

Conclusiones

En este comentario hemos analizado con detalle las cifras presentadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Para ello, estudiamos la actualización de los supuestos macroeconómicos, los cambios frente a lo registrado en el Plan Financiero, y el sustento detrás de esa actualización. Además, estudiamos el cierre fiscal de 2021, así como las previsiones para 2022 el escenario de mediano plazo estimado por el Ministerio de Hacienda para la deuda y el déficit fiscal.

Vale la pena señalar que los supuestos macroeconómicos para 2022 van, en línea con las perspectivas que mantiene el mercado sobre el desempeño de la economía nacional.

Adicionalmente, sería ambicioso afirmar que, como están las cuentas hoy, es innecesario para el próximo gobierno implementar una reforma tributaria. En efecto, los supuestos de reducción del gasto y del comportamiento de los ingresos totales del GNC

son, cuando menos, optimistas y dejan a un lado las fallas estructurales de nuestro actual sistema tributario para generar ingresos permanentes y suficientes para atender las necesidades de gasto. En otras palabras, aún con este escenario ANIF reafirma su posición de procurar, con urgencia, la discusión e implementación de una reforma tributaria seria y estructural que ataque de fondo los problemas del sistema impositivo del país. Por eso, sorprende que el Marco sugiera que el próximo gobierno o dos reciban las finanzas públicas tan sanas que no requiera una modificación seria de nuestro sistema tributario. No se debe confundir un alivio en las cuentas públicas con la desaparición del problema para recaudar ingresos tributarios sostenibles y de largo plazo.

Como hemos mencionado en repetidas ocasiones, hay varias ineficiencias en nuestro sistema actual que imposibilitan un recaudo sostenido, eficiente y progresivo. Por nombrar algunos problemas, el tramo exento del impuesto de renta de personas naturales es uno de los más amplios de la OCDE, la exención de la canasta familiar del pago de IVA es de facto un subsidio al consumo de los hogares más ricos y la carga impositiva de las empresas es muy alta. Todo eso requiere políticas que modifiquen el estatuto actual, es decir, una reforma tributaria. El gobierno entrante tiene esa responsabilidad, aun si el Marco Fiscal de Mediano Plazo sugiere otra cosa.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Daniela Escobar L.

Investigadores

Camila Ciurlo A.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.

Camilo Solano C.
Daniel Franco L.
Fabián Suárez N.
Samuel Malkún M.
Lina Ramírez V.