

# Colombia en el nuevo entorno

## Comentarios sobre la intervención del ministro de Hacienda

Hernán Avendaño, director de Estudios Económicos  
Fasecolda

*La intervención de Mauricio Cárdenas, ministro de Hacienda y Crédito Público, en la XXIV Convención Internacional de Seguros abarcó tres grandes temas: aspectos macroeconómicos, financiación de los proyectos de infraestructura y temas sectoriales de interés para la industria aseguradora.*

El ministro se refirió a tres aspectos macroeconómicos: el cambio de entorno en la economía, la caída de la renta petrolera y la reactivación económica. En las secciones siguientes se presenta un resumen de cada uno de ellos, seguido de algunos comentarios.

### Macroeconomía: un nuevo entorno

Mauricio Cárdenas calificó la institucionalidad de la política económica, en especial la de la política fiscal, como un valioso activo del país; esta permitió a Colombia aprovechar los buenos tiempos que imperaron en la economía mundial hasta el año pasado y destacarse como una de las economías más sólidas de la región.

El entorno internacional cambió con la caída de los precios de los productos básicos, especialmente

del petróleo, y este nuevo escenario puede durar un tiempo largo. Es ahí donde se pone a prueba la institucionalidad, pues en los periodos de turbulencia se deben ratificar los éxitos logrados en los tiempos de bonanza.

La visión económica del Gobierno está anclada en la sostenibilidad fiscal; esta consiste en que «los beneficios que reciben las generaciones actuales los pueden seguir recibiendo las generaciones futuras».

En opinión del ministro, la importancia de este concepto queda clara cuando se analiza el reciente ejemplo de Grecia, donde el disfrute de altas pensiones, subsidios al desempleo y elevados salarios de los empleados públicos se hizo con un creciente endeudamiento. La deuda pública se tornó insostenible, lo que hace inviable el acceso de las generaciones futuras a los



Mauricio Cárdenas, ministro de Hacienda y Crédito Público

mismos beneficios y se torna forzoso un duro ajuste con impactos sociales negativos.

Los beneficios de la sostenibilidad, en el caso de Colombia, se reflejan en la positiva percepción internacional, que se plasma en la calificación de la deuda soberana (BBB). El sector privado puede sacar provecho mediante el acceso a fuentes de financiación dispuestas a apoyar con bajas tasas de interés sus proyectos de inversión. También los hogares se favorecen con el acceso a créditos hipotecarios a tasas muy bajas con relación a las de hace unos pocos años.

Estos factores contribuyeron al aumento de la inversión en Colombia hasta niveles del 30 % del PIB, que es el más alto de la historia del país y uno de los más altos de la región. El impacto beneficia a toda la población,

pues más inversión repercute en un mayor crecimiento potencial de la economía.

En términos generales, estas apreciaciones del ministro no tienen objeción. En el complejo entorno internacional actual, la economía colombiana brilla en la región y en el mundo; por eso es merecido el reconocimiento al manejo que se viene haciendo para afrontar el choque externo.

Esa percepción positiva de la economía colombiana es incluso más amplia que la expuesta por Mauricio Cárdenas, quizás por la limitación de tiempo para su exposición. La realidad es que en el presente siglo el crecimiento económico promedia, hasta 2014, el 4.4 % anual (y el 4.8 % en el periodo 2010-2014); esta es la tasa más alta registrada desde la década de los setenta.

➔ En Colombia, la inflación se ha mantenido en un dígito durante 16 años, la tasa de desempleo tiene una tendencia descendente, la pobreza ha disminuido continuamente y la población de clase media ha aumentado de forma notable.



Pero, adicionalmente, la inflación se ha mantenido en un dígito durante 16 años, la tasa de desempleo tiene una tendencia descendente, la pobreza ha disminuido continuamente y la población de clase media ha aumentado de forma notable.

Sin embargo, hay que traer a colación tres lunares que persisten en la economía de Colombia y que, de haberse tomado medidas oportunas, habrían permitido capotear el temporal en mejores condiciones.

El primero es la diversificación de la canasta exportadora. Medida por el índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), en los años recientes Colombia pasó a ser un país de alta concentración de las exportaciones por el impacto de los minero-energéticos. Si bien el IHH sin minero-energéticos mantuvo una tendencia favorable, el ritmo de diversificación de la producción de valor agregado se vio fuertemente obstaculizado por la apreciación de la tasa de cambio.

El segundo es el manejo de la bonanza minero-energética. A pesar de las lecciones internacionales, no se hizo en el país una cirugía de raíz al sistema de regalías, para aislar la mayor parte del impacto

del aumento transitorio de los precios internacionales. Decisiones en la línea del modelo de Noruega, por ejemplo, hubieran permitido amortiguar la apreciación, el impacto tributario y la desaceleración económica actual.

El tercero, la construcción de la institucionalidad fiscal, que hoy tiene merecido reconocimiento internacional, no fue acompañada de una adecuación de la estructura tributaria del país. Colombia siguió la senda de reformas fiscales y la creación de impuestos temporales con tendencia a volverse permanentes, lo que aumentó las tasas efectivas de tributación de forma explosiva y afectó la competitividad del sector empresarial.

### La caída de la renta petrolera

Según el ministro Cárdenas, la renta petrolera prácticamente desapareció. Las cifras son contundentes: en el 2013 representó el 19.7 % de los ingresos totales del Gobierno central, y el Ministerio de Hacienda proyecta que en el 2016 apenas será el 2.5 %, el nivel más bajo en lo corrido del siglo.



Señala el ministro que desde hace un año vieron venir el problema de caída de la renta petrolera y por eso propusieron la reforma tributaria que fue aprobada por el Congreso a finales del año pasado.

La nueva situación plantea un reto para el Gobierno, consistente en cumplir con la regla fiscal y preservar la sostenibilidad fiscal a pesar de la práctica desaparición de la renta petrolera.

No deja de sorprender la flexibilidad de las finanzas públicas para adaptarse a un cambio tan abrupto, cuando es conocida la rigidez del gasto, al estar predeterminado en gran parte por normas legales.

En el 2015, la caída de la renta petrolera fue del 1.2 % del PIB y se proyecta para el 2016 otro 0.7 %; este año se compensó el 0.5 % del PIB con la reforma tributaria del 2014 y buena parte del resto con mayor endeudamiento, lo que incrementó el déficit fiscal proyectado, del 2.4 % al 3.0 % del PIB. Para el 2016 solo quedó la opción de mayor endeudamiento y recorte del gasto de inversión, con aumento del déficit proyectado, del 3.0 al 3.6 % del PIB.

El desafío hacia adelante, como lo destaca el ministro de Hacienda, es cómo reducir el déficit sin contar con la renta petrolera; pero, además, sin la posibilidad de una nueva reforma tributaria, con un mayor gasto en amortización de la deuda, por cuenta de la depreciación y de mayores costos financieros, y con los nuevos gastos que demandará el posconflicto.

El problema de la renta petrolera para Colombia no es solo el tema de los precios, sino también el de la producción. La renta tiende a reducirse a su mínima expresión porque las reservas de petróleo del país apenas dan para seis o siete años y el drástico recorte del presupuesto de inversión de Ecopetrol no permite abrigar grandes esperanzas de descubrimientos que las eleven. Entre otras, el Marco fiscal de mediano plazo tiene un escenario muy optimista, en el que la producción de crudo se mantiene en alrededor de un millón de barriles diarios hasta el 2022 y a partir de ahí se reduce gradualmente hasta 940 000 en el 2026.

El otro tema preocupante es el de los ingresos del Gobierno. En el proyecto del Presupuesto General de la Nación que cursa en el Congreso se prevé que los ingresos se mantienen estables alrededor del 15.7 % del PIB hasta el 2018. Pero a partir del 2019 serán necesarias nuevas fuentes para sustituir los impuestos que deben desaparecer y desde el 2020 se debe contar con ingresos adicionales para cumplir con la regla fiscal; de esta forma, para el primer año se requieren más recursos por el 1.1 % del PIB y en el segundo por el 1.9 %.

Ante una situación fiscal que tiende a tornarse más compleja, el Gobierno no puede perder de vista el compromiso que tiene de tramitar una reforma tributaria estructural. Esta es necesaria para recuperar la competitividad del sector empresarial, afectada por las altas tasas efectivas de tributación, y recomponer las finanzas públicas, de forma que eliminen la dependencia de rentas como la petrolera, le den mayor transparencia al estatuto tributario y sean un mecanismo efectivo de redistribución del ingreso.

Un reto adicional para el país es que la Comisión de Expertos, establecida en la Ley 1739 de 2014 y conformada mediante el decreto 327 de 2015, logre, en los pocos meses que le quedan, presentar sus recomendaciones al Gobierno. Gran parte de los diez meses del plazo asignado a la Comisión se le fueron en la elaboración de un diagnóstico y en la propuesta sobre las entidades sin ánimo de lucro. Esperemos que tengan muy avanzados los demás temas, que abren la posibilidad de tener una tributación más adecuada a las tendencias globales.

### Austeridad inteligente

En la Convención, el ministro Cárdenas presentó las ideas del Gobierno sobre la forma en que se amortiguará el impacto del choque externo que actualmente afronta la economía colombiana: «Estamos hablando de “austeridad inteligente”: el Gobierno se aprieta el cinturón para que el sector privado pueda aprovechar la liquidez internacional, la buena calificación de Colombia y salir a hacer unas inversiones que van a generar crecimiento».

Es evidente que el margen de maniobra de la política fiscal es menor en la actual coyuntura, con relación a la que tuvo durante la crisis mundial entre 2008-2009. Ello en razón al fuerte impacto que la caída en la renta petrolera ocasiona en el déficit fiscal. De ahí que el Gobierno esté haciendo esta propuesta de «austeridad inteligente».

En el pasado mes de mayo, el Gobierno lanzó el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE) 2.0, en el que se anunciaron recursos por \$16.8 billones. La mayor parte del PIPE 2.0 consiste en la reorientación del gasto hacia actividades con mayor impacto en el crecimiento y en el empleo.

Pero las cifras vistas en las secciones anteriores muestran que es limitada la posibilidad de inyectar recursos nuevos mediante la política fiscal y que incluso el agregado de inversión pública es la principal variable de ajuste para reducir el gasto y cumplir con la regla fiscal.

En ese contexto, la austeridad inteligente es una apuesta interesante, especialmente por el papel



**ASEGÚRESE.**

Marque sin costo desde su celular al #322 o ingrese a [segurosbolivar.com](http://segurosbolivar.com)

SEGUROS  
COMERCIALES  
**BOLÍVAR**



que pueden desempeñar las obras de infraestructura de cuarta generación (4G). Resulta muy oportuno el trabajo adelantado por el Gobierno y el sector privado en los últimos años para la migración a este nuevo esquema de desarrollo de las obras de infraestructura. De particular importancia son los avances institucionales, que incluyen las leyes APP (asociaciones público-privadas) y de infraestructura, la creación de la ANI (Agencia Nacional de Infraestructura) y la Financiera de Desarrollo Nacional, y las modificaciones regulatorias que permiten el desarrollo de nuevos instrumentos de financiación y la mayor participación de los inversionistas institucionales como las entidades aseguradoras.

El cambio de entorno se dio en el momento crucial en el que está por comenzar la ejecución de las obras de la primera ola de 4G y en el que parece que, por fin, hay vía libre para la venta de Isagén y la capitalización de la Financiera de Desarrollo Nacional.

No obstante, persisten algunos riesgos que se deben tener en cuenta para tratar de anticipar sus efectos y moderar su impacto tanto en el desarrollo de las 4G como en la dinámica de la economía.

Es importante tener en cuenta la percepción de mayor riesgo en las economías de la región, como consecuencia del deterioro del crecimiento de Brasil, Argentina, Venezuela y Ecuador. Las experiencias de otros episodios muestran que en esas circunstancias es difícil diferenciarse del barrio, lo que se puede estar reflejando en el aumento de los *spreads* de la deuda colombiana en el último año.

Pero el riesgo más sobresaliente es el inminente aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos, que puede ocasionar mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales, acelerar la depreciación de la moneda y reducir la oferta de créditos a las economías emergentes.

➔ Ante una situación fiscal que tiende a tornarse más compleja, el Gobierno no puede perder de vista el compromiso que tiene de tramitar una reforma tributaria estructural.

## Conclusiones

La intervención del ministro Cárdenas mostró que la institucionalidad de la política económica de Colombia tiene un reconocimiento internacional y ha repercutido en mayores tasas de crecimiento. El cambio de entorno indujo la desaceleración del crecimiento, pero el país sigue sobresaliendo en el contexto regional y mundial.

La institucionalidad se ha puesto a prueba con la fuerte caída de la renta petrolera y en parte la mitigación de los impactos del choque petrolero descansa en la actividad del sector privado, en especial con el desarrollo de los proyectos de 4G.

Podemos decir que, por ahora, la economía colombiana evidencia una vez más su resiliencia frente a los choques externos. Pero hay retos y riesgos, como avanzar en la modernización de la estructura tributaria y prepararse para capotear una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales. 