



ANÁLISIS DE COYUNTURA PARA LA ECONOMÍA

COLOMBIANA

Primer trimestre 2016

Grupo de Macroeconomía Aplicada

Miembros:

Humberto Franco González

Profesor departamento de economía

hfranco@eafit.edu.co

Universidad EAFIT (Medellín)

Escuela de Economía y Finanzas

Centro de Investigaciones Económicas y Financieras - CIEF

Departamento de Economía

Abril, 2016

Índice general

1. Un Panorama fiscal desalentador a corto plazo	1
--	---

1. Un Panorama fiscal desalentador a corto plazo

En los años ochenta era común evidenciar una estrecha relación en los asuntos económicos entre las regiones del mundo, es decir, las crisis internacionales en las economías avanzadas se transmitían casi que íntegramente al resto del mundo en desarrollo a través de mecanismos tales como las menores demandas de sus productos y las consecuentes maxidevaluaciones con sus consabidos efectos sobre el servicio de la deuda externa y sobre la inflación cuyo enfrentamiento con incrementos en las tasas de interés se reflejaba en incrementos en los costos financieros del endeudamiento interno, amén del desincentivo de la producción por la consecuente restricción de la demanda interna. Pero el debilitamiento de la relación deuda-déficit fiscal que se evidenció en América Latina durante la década 2000-2010, en relación con el decenio de los noventa, llevó a muchos analistas a hablar de la separación fiscal entre las economías desarrolladas y las emergentes, caso las de América Latina, distanciamiento que en alguna medida se desprendía de los resultados que en materia de crecimiento presentaban ambas regiones; de hecho, mientras las economías desarrolladas (El conocido G7) atravesaban por una severa crisis, las economías emergentes, representadas por los BRICs (Brasil, Rusia, India y China), mostraban cierta solidez en los frentes externo y fiscal.

En el caso particular de América Latina, la mayor disciplina fiscal, la adopción de los esquemas de inflación objetivo y sus positivos resultados en materia inflacionaria y la mayor independencia de la política monetaria al flexibilizar el mercado cambiario, se habrían constituido en factores cruciales para el logro del hecho en consideración. Sin embargo esta idea rápidamente se empezó a desvanecer sobre todo en esta parte del mundo, pues el crecimiento económico latinoamericano promedio registró una contracción del PIB del orden del -4 % en el año 2009 hecho que condujo a conjeturar ya no sobre un desacoplamiento, sino sobre una semiseparación económica.

Ahora bien, las cifras recientes ya no permiten hablar ni siquiera de una semiseparación entre las economías, pues es evidente la relación directa entre el acontecer

económico mundial y las economías de varios países latinoamericanos cuya fortaleza exportadora soportada en commodities, se ha visto sensiblemente afectada por la vertiginosa reducción en el precio de las materias primas que exportan ante sus menores demandas, como en el caso del petróleo, dado el menor dinamismo de la economía mundial especialmente de China y la posibilidad de reducción de la liquidez mundial a través de la normalización de la política monetaria del Fed, generándose débiles expectativas de crecimiento económico mundial con riesgos bajistas para este 2016.

El suceso evidenciable del contagio que ha tenido la economía colombiana de la debilidad de la demanda mundial se ha hecho evidente a partir de tres choques externos negativos iniciados a mediados del 2014 y continuados durante todo el 2015 y los dos primeros meses del 2016, lo que permite observar no solo la desaceleración de su crecimiento económico (incremento del PIB del 3.1 % para el 2015 y proyección del 2.7 % para el 2016, frente a crecimientos del 4.9 % y del 4.4 % en el 2013 y 2014 respectivamente (DANE 2016), sino el deterioro de sus cuentas fiscales, al punto que el ejecutivo ha tenido que reconsiderar los guarismos publicados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo MFMP de junio de 2015 Factores como la fuerte caída en los términos de intercambio como consecuencia de la drástica reducción en los precios del petróleo y del carbón reduciendo el ingreso externo y con ello el ingreso nacional, el debilitamiento en la demanda externa proveniente de nuestros principales socios comerciales y el aumento en los costos de financiación externa, como resultado del crecimiento en la prima de riesgo país y del debilitamiento del peso, han venido generando un panorama oscuro para el país en materia de crecimiento económico y, consecuentemente, en sus cuentas fiscales las que frente a esta mengua en los ingresos externos y a la inflexibilidad en el gasto público generan, sin duda, un incremento en el déficit del Sector Público consolidado SPC, en cabeza del Gobierno Nacional Central. Así las cosas, las proyecciones de crecimiento del PIB publicadas en el citado MFMP que registran valores para este rubro del 3.6 % en el 2015 y 3.8 % para el 2016, tuvieron que ser reconsideradas ante la clara incidencia de los choques externos reseñados, sobre el crecimiento económico nacional.

En efecto la obligada revisión que hizo el Ministerio de Hacienda y Crédito Público MHCP a los supuestos macroeconómicos para el 2016, redujo el crecimiento económico para estos dos años en 0.6 % ubicándolo en 3.2 % corrigiendo la proyección de crecimiento del PIB 2016 del 3.6 % al 3.2 % (por encima de las expectativas del emisor del 2.7 %), y del precio del petróleo Brent de US\$50 barril a US\$35 por barril, implicando inevitablemente, un incremento del déficit del Gobierno Nacional Central GNC del 0.6 % del PIB al pasar del 3 % inicialmente estipulado al 3.6 % en el 2016, como se evidencia en la tabla 1, en tanto que la deuda como proporción del PIB se incrementaría del 42 % al 44 % al finalizar este año valores que a futuro, por supuesto, quedan supeditados a los correctivos que en materia tributaria se pudieran implementar con el proyecto de reforma que está en construcción (ofrecería ingresos adicionales para el gobierno del orden del 0.8 % del PIB en el 2017 hasta el 2.3 % en el 2022), porque en materia de gasto ya se han iniciado algunas acciones mediante ajustes del orden de seis billones de pesos al presupuesto nacional de este año, equivalentes a un recorte del 3 % (reducción del presupuesto nacional 2016 de 215,9 billones a 209,9 billones) con el ánimo de ajustar las finanzas del GNC a los niveles estipulados en la regla fiscal del 2011.

Cuadro 1: Balance del sector público consolidado

TABLA 1, BALANCE DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO						
BALANCES POR PERÍODO	\$ Miles de Millones			% PIB		
	2014	2015*	2016*	2014	2015*	2016*
Sector Público No Financiero (SPNF)	-13.264	-21.681	-23.377	-1,8	-2,7	-2,7
Gobierno Nacional Central	-18.356	-24.162	-30.906	-2,4	-3,0	-3,6
Sector Público Descentralizado (SPD)	5.092	2.481	7.53	0,7	0,3	0,9
Seguridad Social	4.002	3.49	4.706	0,5	0,4	0,5
Empresas del nivel nacional	-2.68	14	-835	-0,4	0,0	-0,1
Empresas del nivel local	606	72	-145	0,1	0,0	0,0
Regionales y locales	3.164	-1.095	3.803	0,4	-0,1	0,4
Del cual SGR	3.145	937	857	0,4	0,1	0,1
Balance cuasifiscal del Banrep	-1.129	-363	-123	-0,1	0,0	0,0
Balance del Fogafin	625	650	700	0,1	0,1	0,1
Sector Público Consolidado (SPC)	-13.769	-21.394	-22.8	-1,8	-2,8	-2,7

* Proyección , Fuente: DGPM-MHCP

En esta tabla se advierte, igualmente, que el sector público descentralizado SPD continuará, como en los dos años anteriores, comprimiendo el déficit del Sector Público no Financiero SPNF con su aporte positivo del 0.9 % del PIB, con lo que el déficit de este sector estaría alrededor del 2.7 % del PIB que coincide con el déficit proyectado para el Sector Público Consolidado SPC dado el saldo equilibrado que se proyecta para el Sector Público Financiero SPF en sus componentes Banco de la República y Fogafin. En síntesis, el incierto panorama de la economía mundial y su impacto en la economía nacional, sumado a la desaceleración económica que se viene evidenciando desde el año anterior y al endurecimiento de la política monetaria por parte del emisor colombiano (incremento de 175 pb en el último medio año en la tasa de referencia), ante la persistente inflación que ha impactado de manera alcista las expectativas de los agentes económicos no solo han incidido negativamente en las expectativas de crecimiento del país en el corto plazo, sino en los objetivos fiscales presupuestados desde la entrada en vigencia de la regla fiscal para la sostenibilidad de las finanzas públicas.