La política fiscal y la estabilización macroeconómica en Colombia

Número:
90
DOI:
https://doi.org/10.32468/espe.90
Publicado:
Martes, 30 Abril 2019
Cordinador(a/es):
Ignacio Lozano-Espitia[a]
Coautores:
Fernando Arias-Rodríguez[a],
Jesús Bejarano[a],
Andrés Gónzalez[a],
Clark Granger[a],
Franz Hamann[a],
Yurany Hernández-Turca[a],
Juan Manuel Julio-Román[a],
Martha López[a],
Juan Camilo Méndez-Vizcaíno[e],
Jorge Enrique Ramos-Forero[a],
Hernán Rincón-Castro[a],
Diego Arturo Rodríguez-Guzmán[e],
Jorge Hernán Toro Córdoba[a],
Héctor M. Zárate-Solano[a]
Ver más
[a]Banco de la República, Colombia
[e]Externo
Clasificación JEL:
E32, E63, H63, E13, D81
Palabras clave:
Ciclo económico, POLÍTICA FISCAL, política monetaria y estabilización
Descargar documento

Lo más reciente

Settlement liquidity in the Colombian large-value payment system: the role of reserve requirements
Fredy Gamboa-Estrada, Freddy Cepeda-López, Javier Iván Miguélez-Márquez
Geopolitical risk and emerging market sovereign risk premia
Fredy Gamboa-Estrada, José Vicente Romero
Assessing the effects of recent provisioning rules on consumer credit allocation in Colombia
Fredy Gamboa-Estrada, Diego Cuesta, Camilo Sanchez-Quinto

Resumen

En este documento se analizan los aspectos macroeconómicos más importantes de la política fiscal en Colombia. En primer lugar, su papel en la estabilización del ciclo económico en el corto plazo, que habitualmente se indaga examinando la postura del gobierno frente a las fases de expansión y contracción de la economía.

Otros temas relacionados con la estabilización macro también son estudiados, como los impactos sobre la demanda agregada de la incertidumbre ocasionada por los cambios recurrentes en la tributación y la interrelación entre las políticas fiscal y monetaria. En segundo lugar, se analiza la sostenibilidad de la deuda pública y el espacio fiscal disponible en la economía, como factores cruciales para conocer el margen de maniobra que podría tener el gobierno en el mediano y largo plazo. Los principales hallazgos encontrados en el trabajo tienen importantes implicaciones para la política económica.

Hallazgos en relación con la estabilización macroeconómica

Sobre el papel de la política fiscal en la estabilización macroeconómica se encuentra, en primer lugar, que la **postura del gobierno nacional frente al ciclo económico** continúa siendo procíclica, como se ha concluido en el pasado. Esto a pesar de la regla fiscal adoptada en 2011 que, por su diseño, corregiría ese manejo. Como hecho novedoso se determina, sin embargo, que la postura procíclica ha sido el resultado principalmente del manejo de los impuestos, puesto que, por el lado del gasto, no se confirma esa situación. Sobre la postura del gobierno frente al ciclo hay un gran desafío para los futuros hacedores de política de revertir el manejo procíclico, de manera que la política fiscal ayude a conducir adecuadamente la demanda agregada.

El segundo hallazgo, igualmente relacionado con los impuestos, sugiere que, si bien las **recurrentes reformas a la tributación nacional** buscaron recursos para atender la sostenibilidad fiscal, su alta frecuencia parece haber generado incertidumbre y desconfianza en las reglas de juego, que terminaron por afectar la inversión y el consumo privados en el corto plazo. Sobre este asunto se requiere que el Gobierno Nacional y Congreso reconozcan esta realidad y velen porque los ajustes futuros en la tributación se orienten a encontrar un sistema que, naturalmente, sea coherente con los preceptos de eficiencia y progresividad, pero especialmente, que resulte estable a través del tiempo, de manera que se evite cambiar continuamente las reglas impositivas.

El documento también ofrece evidencia sobre una cuestión de interés, sobre todo si el gobierno implementara en el futuro posturas contracíclicas a través del gasto. Se encuentra que, bajo el actual esquema de inflación objetivo de la política monetaria y régimen de flotación del tipo de cambio, **el multiplicador del gasto público** es mayor, frente al multiplicador encontrado bajo el régimen de bandas cambiarias que operó en los noventas y frente al régimen de minidevaluación de los años ochenta. El mayor multiplicador implica que, en la actualidad, el gobierno tendría mayor capacidad para atenuar las deficiencias o excesos de la demanda agregada, de manera que sería más efectivo para reactivar la

economía, cuando esta se encuentre en recesión, o mitigar su crecimiento en las fases de auge, para moderar las presiones inflacionarias. Este hallazgo también significa que, desde la adopción del esquema de inflación objetivo a finales de los años noventa, ha habido una mejor interacción entre las políticas fiscal y monetaria, que ha beneficiado el manejo macroeconómico del país.

> **En este artículo se analizan los aspectos macroeconómicos más importantes de la política fiscal en Colombia: su papel en la estabilización del ciclo económico en el corto plazo, la sostenibilidad de la deuda pública y el espacio fiscal disponible en la economía.**

Hallazgos en relación con la sostenibilidad de la deuda y al espacio fiscal

Los aspectos relacionados con la sostenibilidad de la deuda pública y el espacio fiscal disponible se abordaron a partir de una pregunta que fue el eje central de la discusión, a saber ¿Qué tan cerca está el país de un eventual límite fiscal? Para contestarla se usaron dos enfoques: uno por el lado de los impuestos y, otro, por el lado de un mayor endeudamiento. Los resultados a través de estos dos acercamientos no son muy diferentes.

Por el lado de los impuestos, se estimaron las curvas de Laffer, que relacionan los recaudos del gobierno con las tarifas impositivas y sugieren que éstos crecen con aumentos de las tarifas hasta un nivel máximo y luego caen, por los desincentivos que generan los impuestos sobre la oferta laboral y el deseo a invertir. Su estimación arroja una evidencia hasta ahora no conocida. Para el caso de los impuestos sobre las rentas laborales, el gobierno tendría un espacio de mayor recaudación de 3,3% del producto. El espacio de mayor carga sobre las rentas del capital es de 1,9% del producto.

Así las cosas, el gobierno dispondría de más de 5 puntos del producto como espacio para aumentar la carga sobre los factores de producción en el largo plazo, a lo que se debe sumar el eventual espacio por el lado de los impuestos al consumo. La carga tributaria se podría incrementar no sólo revisando las tarifas estatutarias, sino especialmente expandiendo las bases gravadas a nuevos contribuyentes, reduciendo o eliminando los beneficios impositivos, y mediante una mejor gestión de la administración de los impuestos. Las misiones del ingreso público han trazado las pautas de cómo operar en estos frentes.

Por el lado de la deuda, se estimó el llamado límite natural de la deuda, para el gobierno nacional, entendido como el nivel máximo de deuda sostenible bajo “escenarios de ingresos y gastos adversos”. Se subraya que el límite de la deuda no es más que un valor indicativo, o de referencia, que es valioso en la medida que le da señales al gobierno para evitar que su deuda se acerque a ese nivel. Los resultados sugieren que dicho límite natural ascendería a 50% del PIB, cifra que no es muy alta, especialmente si se reconoce que actualmente la deuda sobrepasa el 45% del PIB y que sigue siendo sensible a los choques externos.

Aunque el nivel actual de la deuda luce sostenible y el Gobierno Nacional tendría un espacio cercano a 5 puntos porcentuales del producto, dicho espacio resulta estrecho, por lo que es aconsejable reducir la deuda para tener un espacio más holgado y así preservar el acceso a

los mercados financieros a costos razonables. La decisión reciente de relajar el déficit del gobierno implícito en la regla fiscal de manera temporal por los recursos adicionales que se requiere para atender la inmigración de venezolanos podría implicar, en la práctica, aumentos en el endeudamiento, por lo que ese espacio fiscal se reduciría.

Finalmente se valoró el límite de la deuda con una técnica alternativa más benévola y que tiene en cuenta la situación fiscal de los países de la región, entre otros. El enfoque conocido como la “fatiga fiscal” sugiere que un país podría entrar en esta situación cuando, ante incrementos continuos de la deuda y del pago de los intereses, los esfuerzos del gobierno para lograr balances primarios positivos se menoscaban, de manera que sobreviene un estado de fatiga que empuja la deuda a ese nivel crítico.

Se encuentra que el límite de la deuda pública consolidada del país sería de 56% del PIB y que el espacio fiscal ascendería a 7% del PIB, espacio que sigue siendo estrecho, por la sensibilidad de la deuda pública a los cambios del entorno macroeconómico interno y externo. Al aplicar dicha técnica a la deuda del gobierno nacional, el límite ronda el 52% del PIB, es decir que dispondría de un espacio fiscal ligeramente mayor al estimado con el criterio de límite natural