

Fitch Ratings, S&P y Moody's no le creen a la regla fiscal



Richard Francis
Director de deuda soberana de Fitch

“La continua modificación de las metas disminuye la confianza en la regla fiscal. Los cambios pueden ser de un año, pero de varios no. La credibilidad no está bien clara”.

HACIENDA. EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS, TANTO FITCH RATINGS COMO S&P Y MOODY'S HAN DICHO QUE LOS FRECUENTES CAMBIOS DE LA REGLA LE RESTAN CREDIBILIDAD A LA POLÍTICA FISCAL COLOMBIANA

BOGOTÁ
Aún no se sabe si la decisión de hace unas semanas del Comité de la Regla Fiscal de ampliar el déficit permitido para este y el próximo año en 2,7% y 2,3% del PIB pueda llegar a afectar a mediano plazo el perfil crediticio del país; sin embargo, las tres calificadoras de riesgo más importantes a nivel mundial han coincidido públicamente en que las revisiones frecuentes de este mecanismo, que permite limitar el crecimiento del gasto del Gobierno, pueden llegar a debilitar la credibilidad de la política fiscal colombiana.

Y es que a las críticas que hicieron los respectivos analistas para Colombia de *Fitch Ratings* y *Standard & Poor's*, se sumaron ayer los cuestionamientos de la calificadora estadounidense *Moody's* que, a través de un reporte, manifestó que si bien los ajustes a los objetivos de déficit han estado siempre en línea con las pautas de la regla, los continuos cambios pueden lle-

ESTOS FUERON LOS CAMBIOS EN LA REGLA FISCAL

EL IMPACTO DE LA MIGRACIÓN VENEZOLANA

Proyecciones del costo fiscal (% del PIB)

Ministerio de Hacienda	0,4 - 0,6
Fedesarrollo	0,2 - 0,4
Banco Mundial	0,3 - 0,4

CALIFICACIÓN DE DEUDA	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	BBB	Estable
STANDARD & POOR'S	BBB-	Estable
Moody's	Baa2	Negativa

Fuente: MinHacienda/Ocde/Sondeo LR

BALANCE ACTUALIZADO DE LA REGLA FISCAL



Gráfico: LR, VT

2,7%

ES EL DÉFICIT FISCAL QUE TENDRÁ QUE CUMPLIR EL GOBIERNO ESTE AÑO PARA PODER CUMPLIR LA META ESTABLECIDA.

Síganos en:



www.larepublica.co
Con más información sobre los datos de los activos del sistema financiero.

lo esperado en cuanto a nivel de certidumbre. De este modo, nuestras proyecciones fiscales no asumen el cumplimiento de los objetivos de déficits establecidos por este instrumento”, manifestó el experto, quien dijo que ya daban por hecho esta revisión por el costo de la migración y de la implementación de los acuerdos de paz.

Ante ello, **Carlos Sepúlveda**, decano de la Facultad de Economía de la *Universidad del Rosario*, sostuvo que la regla fiscal es un mecanismo del Gobierno que debe madurar con el paso del tiempo. “Siempre hay que tener presente que está diseñada para blindar la tranquilidad y legitimidad de los mercados. Se debe mandar un mensaje de estabilidad y de que el último cambio fue extraordinario”, dijo.

gar a minar su credibilidad. “Si bien los ajustes a los objetivos de déficit han estado en línea con las pautas de la regla fiscal, las revisiones frecuentes pueden socavar la credibilidad de la política fiscal”, sostiene el documento.

En efecto, el Comité independiente conformado por nombres como el exministro de Hacienda, **Guillermo Perry**; el investigador de Fedesarrollo, **Roberto Steiner**; o el represen-

tante a la *Cámara*; **Oscar Darío Pérez**, decidió flexibilizar la regla debido al costo fiscal de alrededor de 0,5% del PIB (unos \$ 5 billones anuales) que supone la llegada de los cerca de 1,2 millones de venezolanos al país.

“No puedo decir que no sea responsable porque entiendo el impacto de la migración; no obstante, me parece que la credibilidad sí ha sufrido. Se puede cambiar un año, pero no varios”, dijo el director de deuda

soberana para América Latina de *Fitch*, **Richard Francis**.

Al igual, el analista de la calificadora *S&P*, **Manuel Orozco**, opinó que la regla no ha servido para anclar las expectativas fiscales y recordó que en mayo de 2018 el comité también extendió el plazo para lograr el objetivo de déficit estructural de 1% a 2027 desde 2022. “Ha ayudado a generar una mayor institucionalización del proceso presupuestal, pero no ha sido

SE PREVEN MENORES INGRESOS

En el informe de *Moody's*, también se establece que si bien el objetivo de déficit fiscal de 2019 es alcanzable, el Gobierno podría seguir teniendo dificultades para cumplir las nuevas metas de 2020 y 2021 debido a los menores ingresos esperados y a la migración.

“No anticipamos que más allá de 2019 los ingresos del Gobierno aumenten tanto como lo están pronosticando debido a que nuestras proyecciones de crecimiento son más bajas y a la pérdida de los ingresos derivada de la disminución de las tasas de impuestos corporativos que se incorporaron en la reforma tributaria del año pasado (...) Por ello, anticipamos que la reducción del déficit en 2020-21 no será tan significativa como se estimó en la última actualización”, asegura el documento.

En ese sentido, el codirector del *Banco de la República*, **José Antonio Ocampo**, ha opinado desde el primer momento que esta es una buena medida para reducir los gastos adicionales y que no considera que se vaya a afectar el grado de inversión. Respecto al nivel de deuda, la calificadora indicó que se estabilizaría en torno a 48,5% del PIB en 2019 y 2020 luego de alcanzar su punto máximo en 2017.

NOELIA CIGÜENZA RIAÑO
nciguenza@larepublica.com.co