

Riesgos Fiscales

Guatemala, 21 de Agosto de 2018

Riesgos macroeconómicos

- Están determinados por los cambios en la trayectoria de las variables macroeconómicas
 - Crecimiento real y nominal
 - Variación de las importaciones
 - Algunos precios macroeconómicos
(tasas de interés, el tipo de cambio, entre otros)
- Los choques externos o internos que afecten la solvencia del sector público pueden perturbar la estabilidad del sector financiero y del sector privado a través de una serie de interconexiones entre los balances del sector público, del sector financiero y las familias.



Comportamiento de variables macroeconómicas

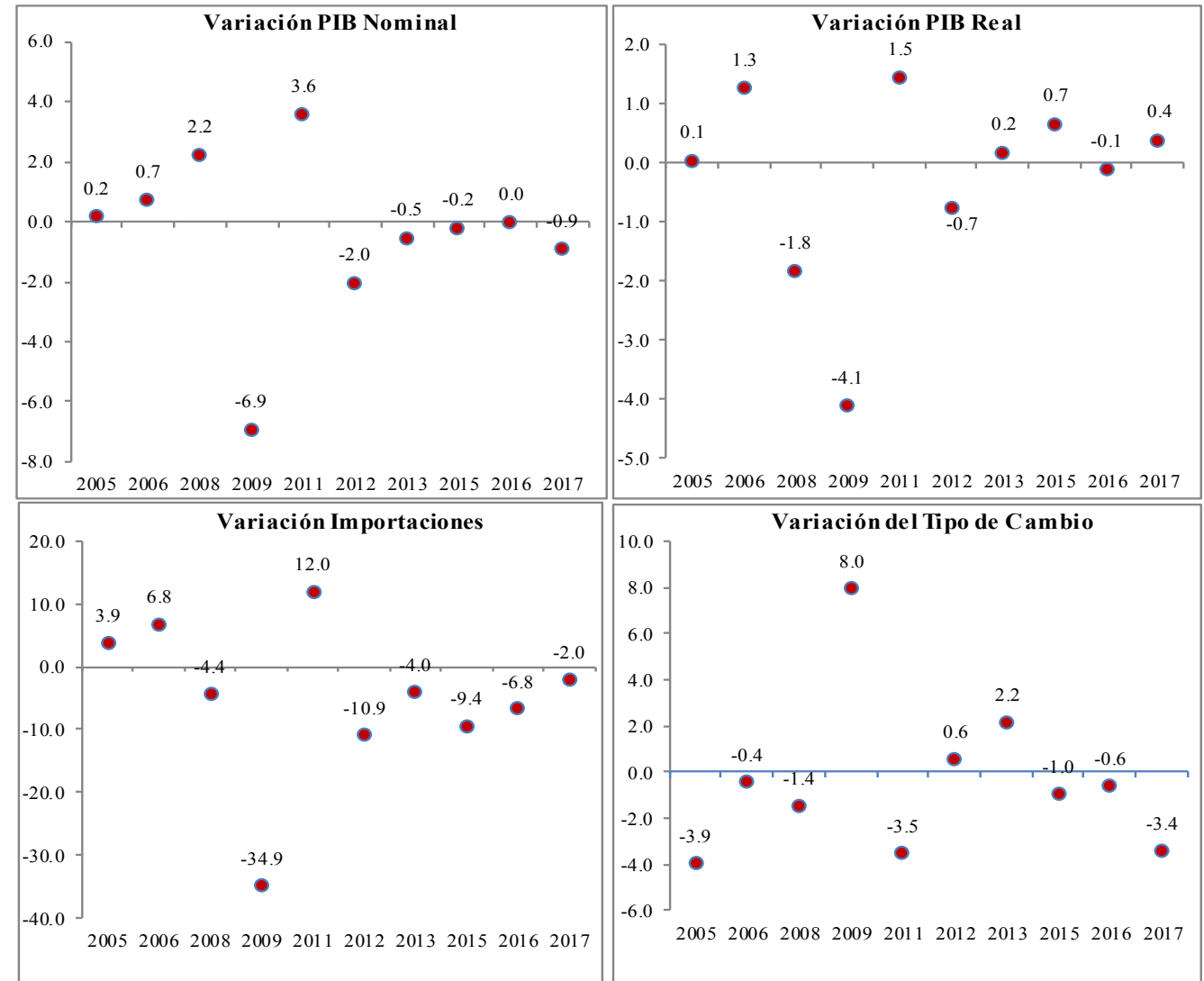
- Brinda elementos para evaluar su volatilidad, importante para las estimaciones fiscales principalmente de recaudación tributaria y el análisis de sostenibilidad de deuda.
- La volatilidad en las variables macroeconómicas entre lo que se proyecta originalmente en el presupuesto y lo que en realidad se observa al finalizar el año, es normal en cualquier economía del mundo



Lo importante es que dicha variación no sea tan amplia que afecte severamente la orientación de la política pública y la confianza de los agentes económicos.

Comportamiento de variables macroeconómicas

- En Guatemala, en más de 10 años esta volatilidad ha sido moderada, a excepción de la época de crisis económica internacional en donde la fluctuación fue severa pero transitoria posteriormente se normalizó el comportamiento.
- Lo anterior permite mantener un clima económico propicio para que los agentes puedan tomar decisiones certeras de inversión.



Comportamiento de los pronósticos fiscales (Ingresos Tributarios)

- Los pronósticos fiscales también han mostrado desviaciones entre lo observado y lo que se programa inicialmente en el presupuesto,
- La recaudación tributaria que representa más del 93% de los ingresos totales que recibe el gobierno, muestra diferentes desviaciones en el período 2005-2017, debido a :
 - El comportamiento de las variables macroeconómicas que lo determinan y
 - Otros factores como:
 - La eficiencia de la administración tributaria
 - La aplicación de medidas extraordinarias como las exoneraciones de multas,
 - Las resoluciones de la corte constitucionalidad que afectan la recaudación de un impuesto
 - Algunas modificaciones en la legislación tributaria.



Comportamiento de los pronósticos fiscales (gasto público)



En cuanto al gasto público este ha estado, en la mayoría de los años, por debajo de lo presupuestado, pero en los años 2009, 2013 y 2015 esta situación fue más aguda:

- **2009**, la baja recaudación, producto de la crisis económica, afectó el nivel de gasto, por lo que quedó muy por debajo de lo presupuestado
- **2013** se generaron expectativas de una reforma tributaria que no brindó los resultados previstos, debido en buena medida a las impugnaciones que se realizaron previo a su vigencia, lo cual representó un ajuste en el gasto, además de problemas institucionales en la ejecución de programas de inversión
- **2015** la reducción en la recaudación tributaria se agudizó, aunado a la crisis política e institucional de ese año que contrajo la ejecución de gasto público, por lo que se amplió la desviación entre lo observado y lo presupuestado.
 - Es importante indicar que las secuelas de esta situación afectaron también en 2016.

Comportamiento de los pronósticos fiscales (gasto público)

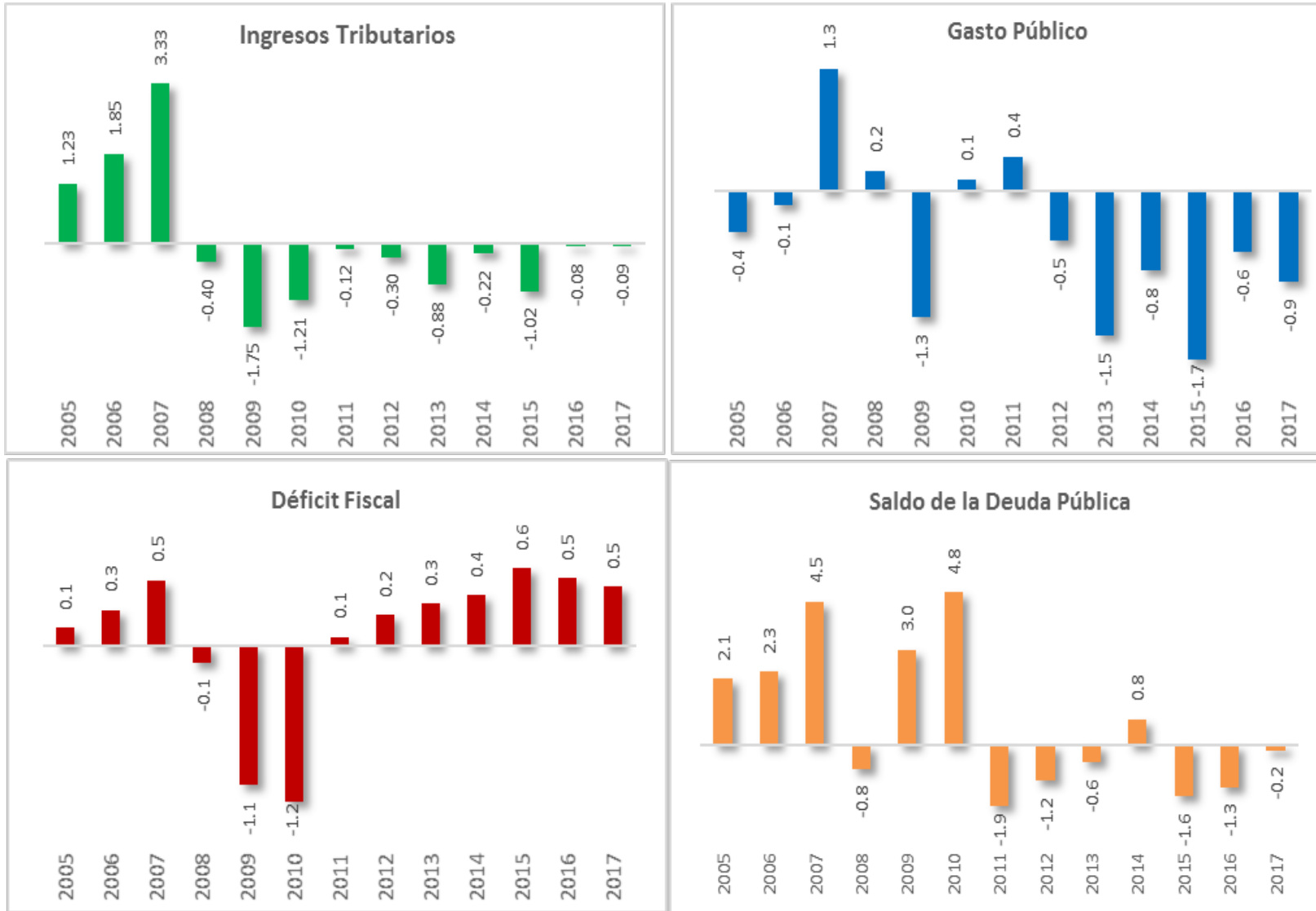
Sin embargo, en 2017 se incrementa nuevamente la ejecución en términos relativos, pero con respecto al presupuesto la desviación aumenta, debido a:

- Rigideces legales que se introdujeron en las normas de ejecución presupuestaria.
- Baja ejecución en algunos los programas de inversión y en la adquisición de bienes y servicios producto de los problemas institucionales en la adjudicación de contratos, situación que se empezó a revertir en 2018.



Desviación de los Pronósticos Fiscales

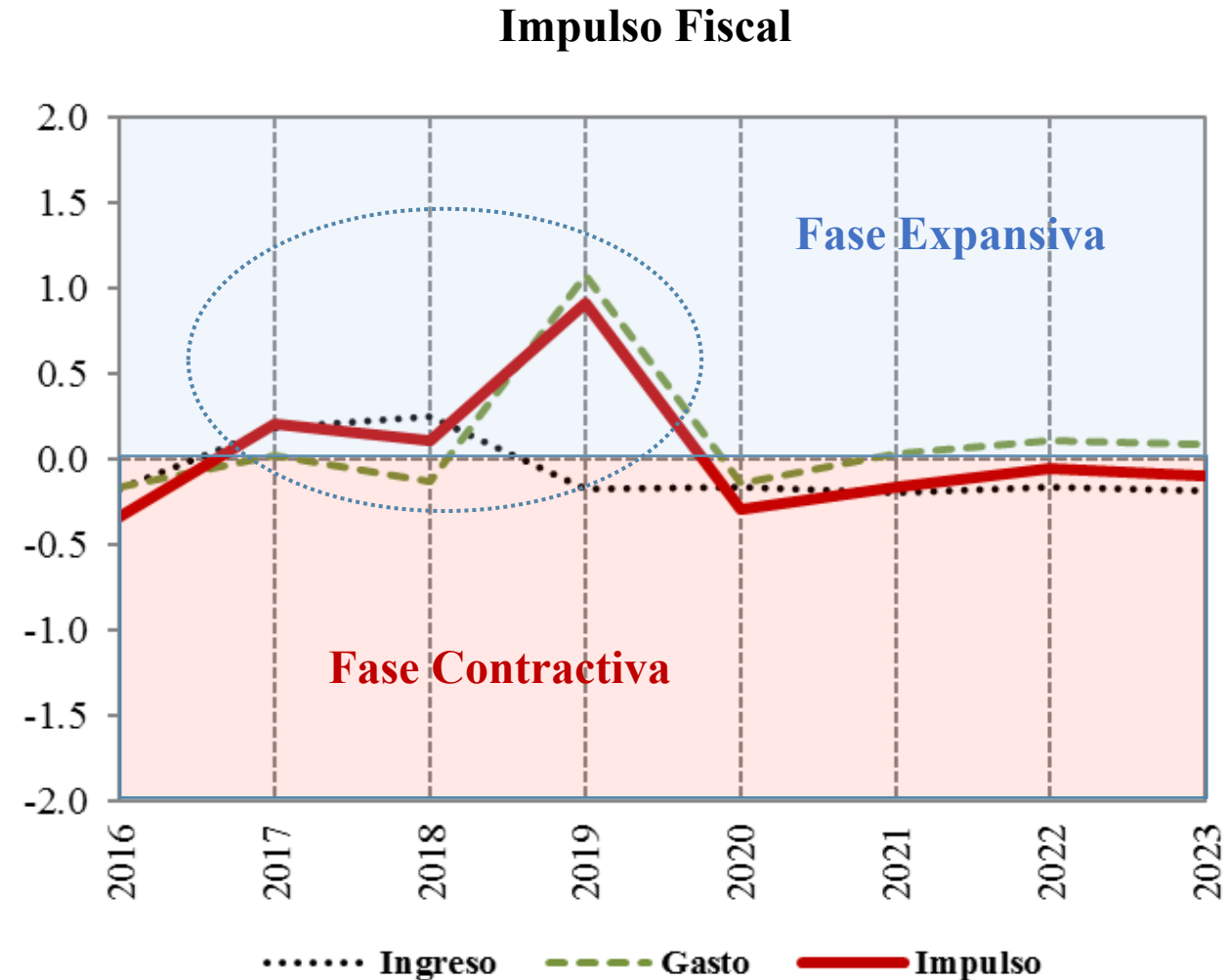
Estimación Presupuesto Vs. Observado
Variación en puntos porcentuales del PIB



Orientación de la Política Fiscal (impulso fiscal)

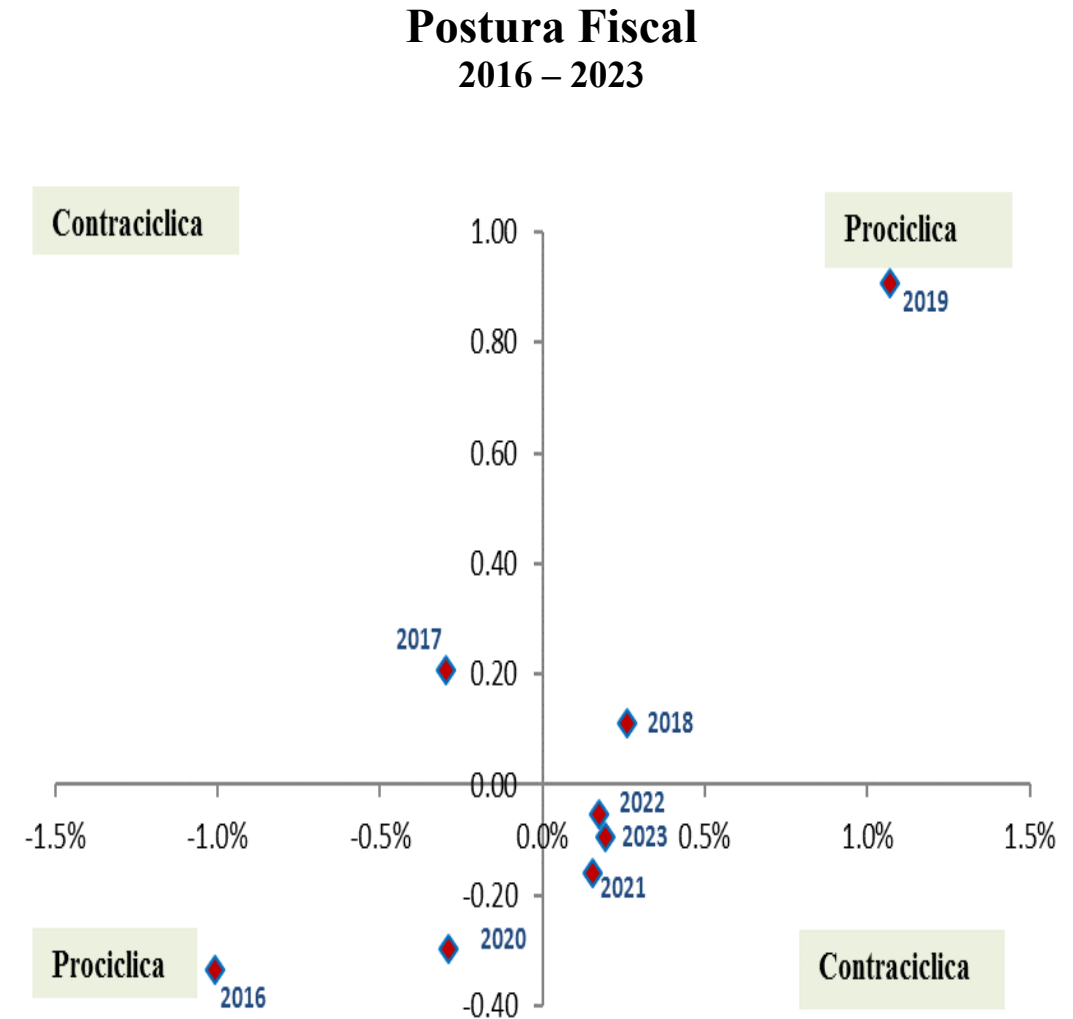
En el análisis de la política fiscal, es necesario distinguir entre los factores cíclicos que tienen un efecto transitorio sobre el saldo presupuestario y los cambios estructurales que pueden tener un impacto más duradero en la trayectoria de la política fiscal.

- Se entenderá como impulso fiscal la dirección expansiva o contractiva que se le imprime a la política fiscal, como resultado de las acciones discrecionales por parte de las autoridades.
- Las estimaciones del presupuesto plurianual muestran que la política fiscal será fuertemente expansiva en 2019, mayor que la expansión de 2017-2018, dado que se considera un aumento importante en el gasto público, lo que propiciará que la actividad económica se dinamice.
- Para los siguientes años la política fiscal, conforme a las previsiones del presupuesto multianual, será levemente contractiva, explicado por una proyección expansiva por el lado del gasto público y contractiva por los ingresos, asociado a un incremento en la recaudación tributaria, principalmente por el esfuerzo administrativo de la SAT.



Orientación de la Política Fiscal (Postura Fiscal)

- Dada la evolución del ciclo económico de Guatemala, se observa que el ciclo se encuentra en la fase de recuperación y que se espera se amplíe en los próximos años, de esa cuenta se prevé que el crecimiento económico real aumente y en la mayoría de los años considerados dentro del presupuesto plurianual se prevé por encima de su potencial.
- Los datos obtenidos en las estimaciones del presupuesto multianual, reflejan que la política fiscal para 2019 será pro cíclica, por la fuerte expansión que se espera se dé por el lado del gasto público, cuando la economía se está expandiendo. Sin embargo, para los años siguientes será contra cíclica debido a que la política fiscal será contractiva mientras la economía seguirá en su fase de expansión.



Sensibilidad de las estimaciones fiscales en el mediano plazo

- Las proyecciones fiscales, especialmente relacionadas con las estimaciones de recaudación tributaria toman de base principalmente el comportamiento esperado de las variables macroeconómicas que elabora el Banco de Guatemala para el período 2019-2023.

Proyecciones Macroeconómicas 2019 – 2023

Tasas de Variación (%)

	2019 py/			2020 py/			2021 py/			2022 py/			2023 py/		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
PIB Real (base 2001)	3.1	3.6	4.1	3.2	3.7	4.2	3.3	3.8	4.3	3.4	3.9	4.4	3.5	4.0	4.5
PIB Nominal	7.3	7.8	8.4	7.4	7.9	8.4	7.5	8.0	8.5	7.6	8.1	8.6	7.7	8.2	8.7
Importaciones FOB	6.0	7.5	9.0	6.5	8.0	9.5	7.0	8.5	10.0	7.0	8.5	10.0	7.0	8.5	10.0
Exportaciones FOB	5.5	7.0	8.5	6.0	7.5	9.0	6.5	8.0	9.5	7.0	8.5	10.0	7.0	8.5	10.0
Inflación 1/	3.0	4.0	5.0	3.0	4.0	5.0	3.0	4.0	5.0	3.0	4.0	5.0	3.0	4.0	5.0
Tipo de cambio de referencia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

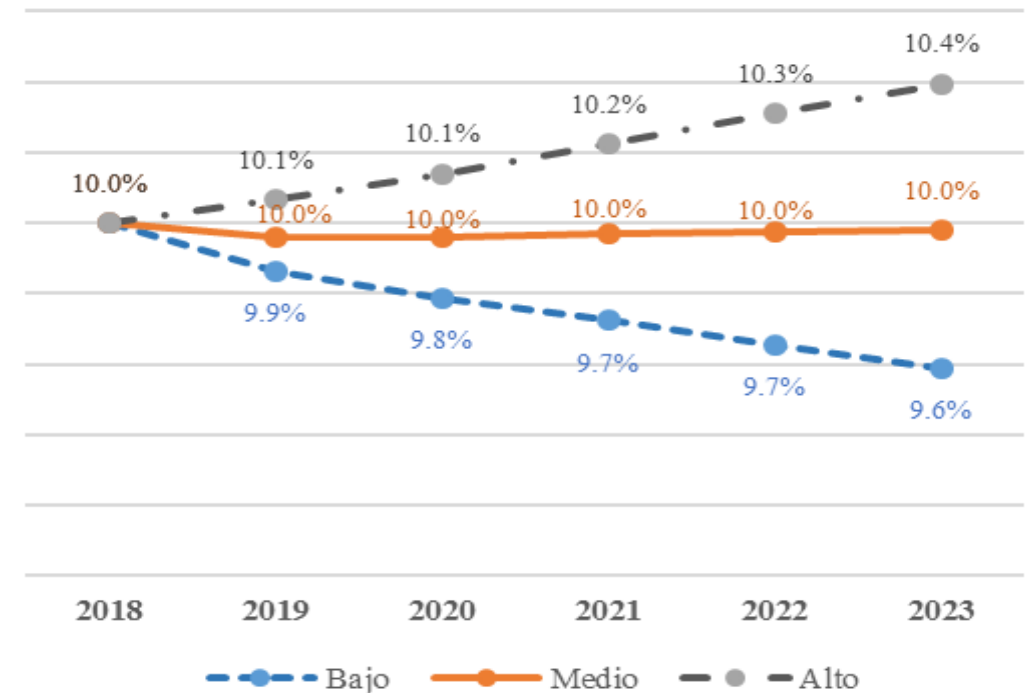
py/ Proyecciones

Sensibilidad de las estimaciones de recaudación (por variables Macro)

- Los escenarios de estimación de la recaudación tributaria para el período 2019-2023. En una primera etapa los escenarios incorporan únicamente el efecto de las variables macroeconómicas, cuyos resultados muestran:

- **El escenario bajo** la carga será decreciente en términos del PIB, este comportamiento es resultado de que cerca del 44% de los impuestos crecen menos que el PIB nominal, debido a que un componente está determinado por la variación en volumen de ventas, y el otro componente importante son los impuestos asociados a las importaciones que crecen menos que el producto en términos nominales.
- **En el escenario medio**, La carga se mantiene, situación que se debe a que el crecimiento económico real estará por encima del nivel potencial (3.5% del PIB) y las importaciones crecerán más que el PIB nominal.
- **Escenario alto**, la economía muestra un mayor dinamismo creciendo por arriba del 4% y las importaciones crecerán entre el 9% y 10%, lo que introduce una mejor dinámica en la recaudación tributaria.

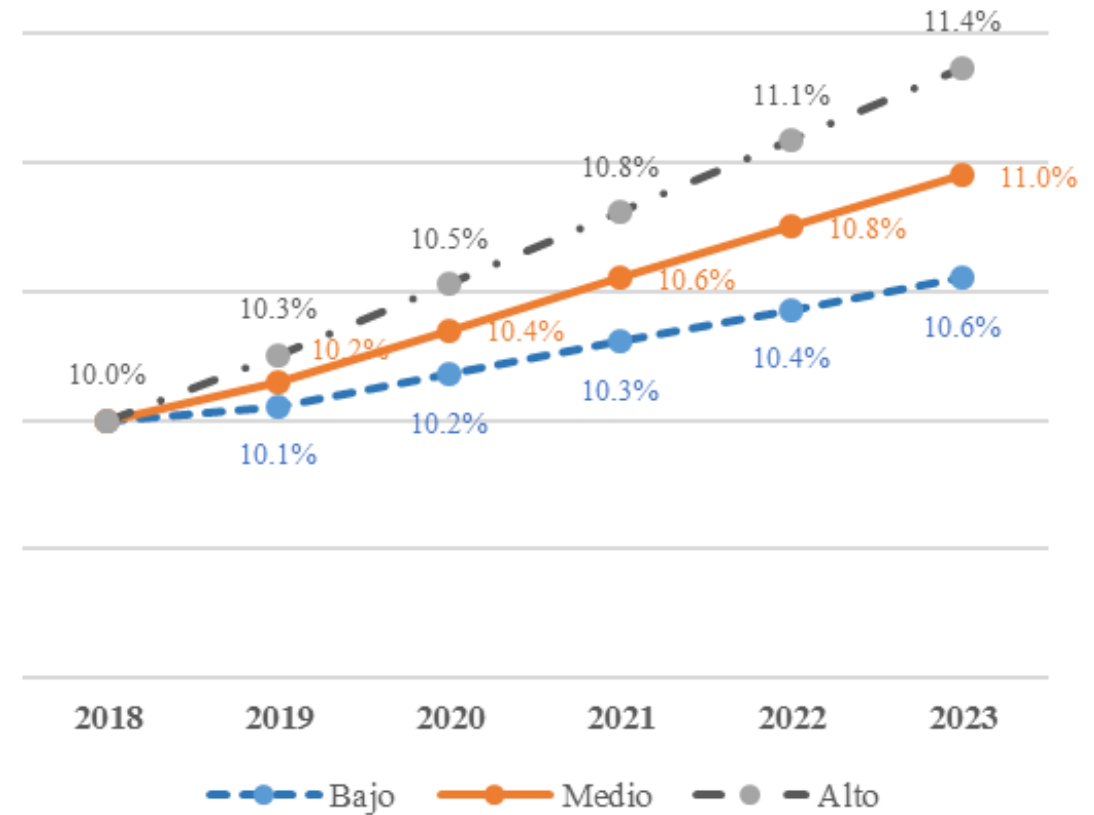
Proyección de Carga Tributaria
Sin medidas Administrativas
2019-2023



Sensibilidad de las estimaciones de recaudación (por variables Macro y medidas administrativas)

- Por otro lado, la recaudación tributaria debe incorporar adicionalmente el efecto del esfuerzo de la SAT por reducir los niveles de evasión fiscal y defraudación aduanera, conocido comúnmente como medidas administrativas.
- En ese sentido, se incorpora a la estimación anterior un nivel constante de medidas administrativas por parte de la SAT, por el equivalente a 0.2% del PIB por año, el cual será base para la estimación del año siguiente, esto introduce un incremento progresivo de los ingresos fiscales.
- Por lo anterior, la carga tributaria en el escenario bajo aumenta y pasa de 10.1% en 2019 a 10.6% en 2023. Asimismo, en el escenario medio este indicador pasa de 10.2% 2019 a 11.0% en 2023; y en el escenario alto, el crecimiento en la recaudación es más dinámico y alcanza un nivel de 11.4% del PIB al final de 2023.

Proyección de Carga Tributaria
2019-2023



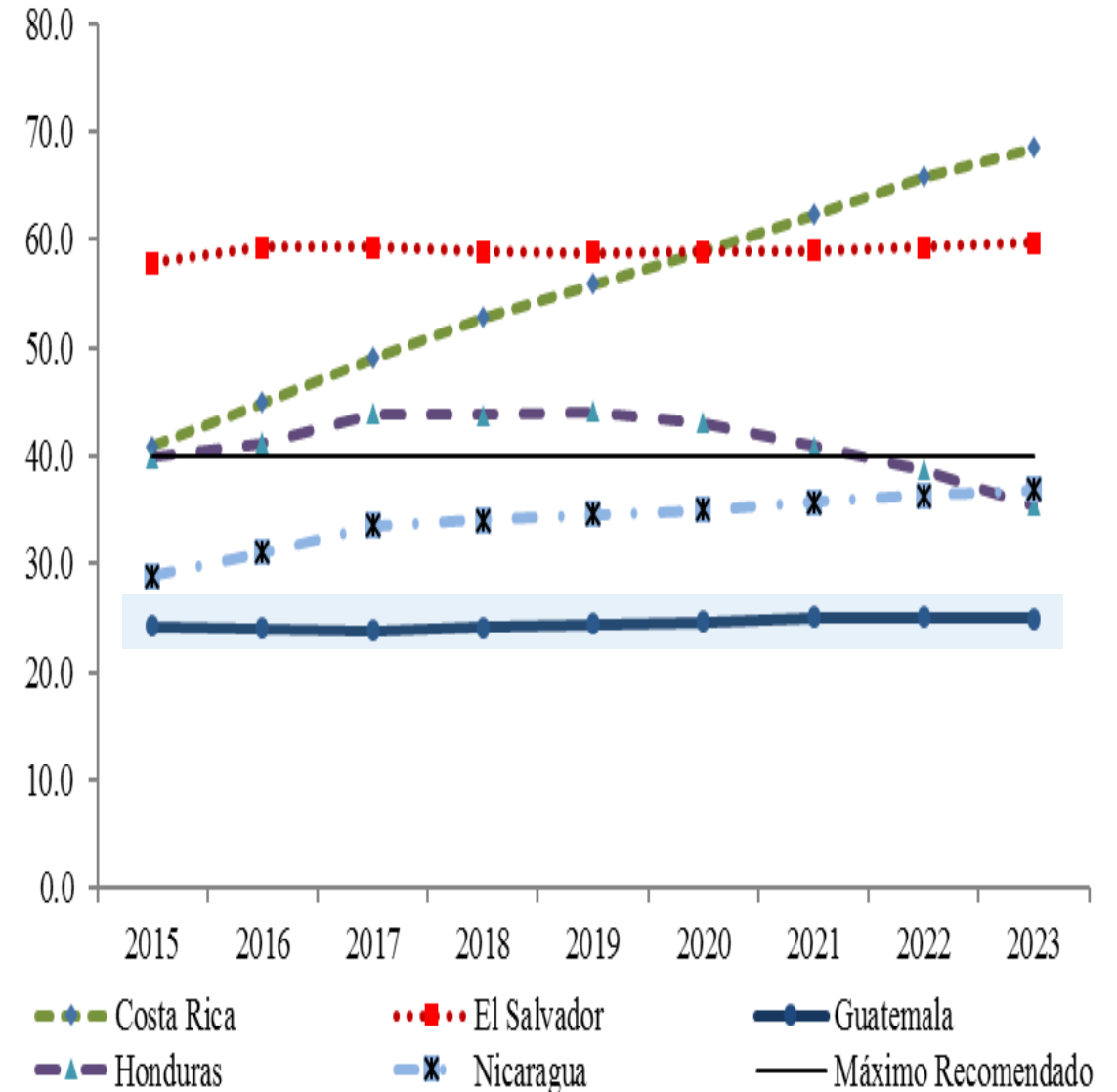
Perspectivas de la Deuda Pública

- La relación deuda PIB alcanzará el 24.1% al cierre del 2018, levemente superior al observado en 2017 (23.8% del PIB).
 - El aumento se explica principalmente por la depreciación del quetzal y el aumento moderado en la deuda principalmente externa 2018.
- El principal mecanismo de generación de deuda en 2018 será mediante la emisión y colocación de Bonos del Tesoro, aunque la deuda con préstamos externos aumentó
- Para el periodo 2019-2023, la deuda pública tendrá un aumento en 2019 y se mantendrá relativamente estable para el resto de los años y se ubicará en cerca de 25% del PIB al final del 2023.
- La proyección es consistente con una expansión de la política fiscal en 2019 que pretende estimular la economía mediante un incremento importante en la inversión pública y de un mayor fortalecimiento en el gasto social especialmente el orientado a Salud y Educación.
- Las proyecciones de endeudamiento para Guatemala, son inferiores a los que se estiman para el mediano plazo en los países de Centroamérica.

Deuda Pública en los Países de Centroamérica

Porcentajes del PIB

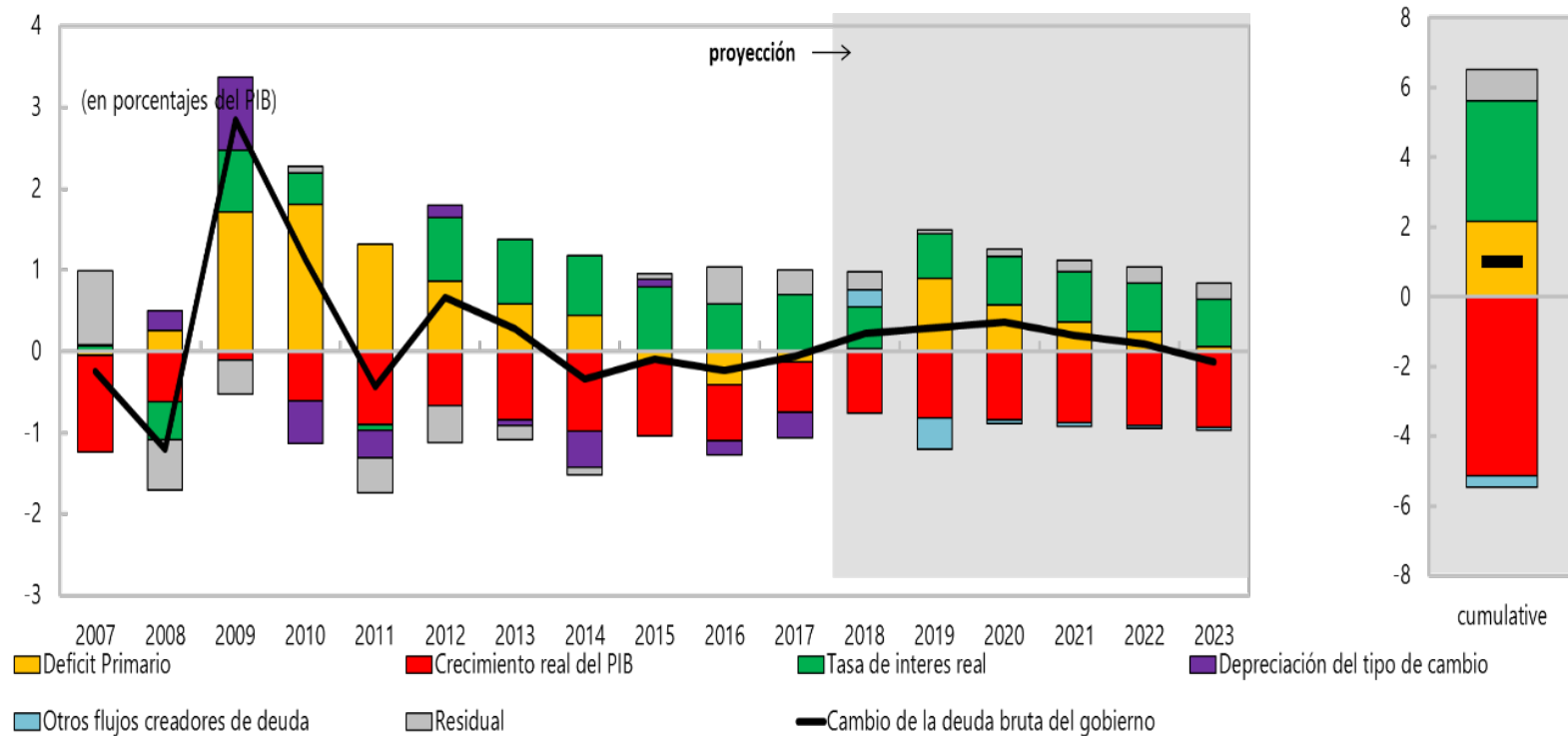
- **Costa Rica**, muestra un comportamiento creciente desde 2015, en donde el nivel de deuda se ubicaba en el máximo recomendado para nuestras economías (40% del PIB) y el FMI prevé que la deuda en ese país podría ubicarse 55.9% del PIB para 2019 y en 68.5% para el cierre de 2023 si no adopta una política fiscal altamente restrictiva y con efecto de varios años.
- **El Salvador** si bien muestra un endeudamiento que llegó a 59.3% del PIB en 2017, el FMI prevé que se mantenga en el mediano plazo.
- **Honduras**, alcanzó en 2017 un nivel de deuda de 43.9% del PIB, el FMI estima que podría mostrar una reducción importante, derivado de las medidas de política que podrían implementar y estaría al final de 2023 en cerca 35%.
- **Nicaragua**, alcanzó el 33.6% del PIB para 2017 y se prevé un aumento moderado en el mediano plazo, aunque los problemas políticos, podrían afectar la posición fiscal y el endeudamiento en los próximos años.



Análisis de Sostenibilidad de la deuda

- Para el análisis de sostenibilidad de la deuda pública se tomaron como referencia las variables macrofiscales que inciden en su comportamiento y dinámica: Crecimiento económico real, tasa de interés real, variación del tipo de cambio, resultado primario del gobierno, saldo de la pública del año anterior y otros factores (residuos)

Flujos Creadores de Deuda Pública
Porcentajes del PIB



Sostenibilidad de la deuda (pruebas de tensión)

- Se elaboraron algunas pruebas de tensión para determinar cómo evolucionaría la deuda en el mediano plazo ante choques que podrían producirse en el mercado externo o dentro de la economía nacional.
- Los choques realizados se hicieron en las siguientes variables:
 - Una reducción del PIB real, se consideró una reducción por el equivalente a una desviación estándar del comportamiento observado en los últimos años, considerando un leve efecto en la tasa de interés y la inflación.
 - Aumento del déficit primario por una caída en los ingresos fiscales o por un aumento de gasto temporal en 2 años (ej. Reconstrucción ante desastres)
 - Depreciación del tipo de cambio, se consideró una depreciación del 10% en 2018 y que en mediano plazo mantiene las variaciones previstas.
 - Tasa de interés real, se prevé un aumento de la tasa de 200 punto básicos y que se mantiene constante en el resto de los años.
- Se considera un efecto combinado de los diferentes choques y se estima que para 2019 el ratio deuda/PIB podría ascender a 27.8% y para el año 2023 podría ubicarse, si todos los choques se dan al unísono, en 28.4%

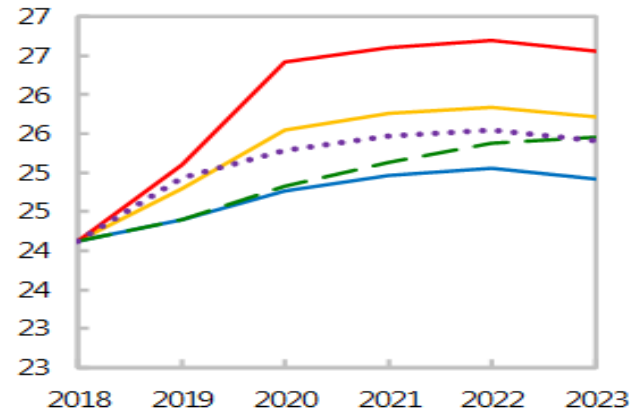
Pruebas de Tensión para el Análisis de Sostenibilidad de Deuda

Pruebas de Tensión Macro Fiscal

- Escenario Base
- Shock de Crec. PIB Real
- Shock de Balance Primario
- ⋯ Shock de tipo de Cambio
- - Shock de Tasa de Interés

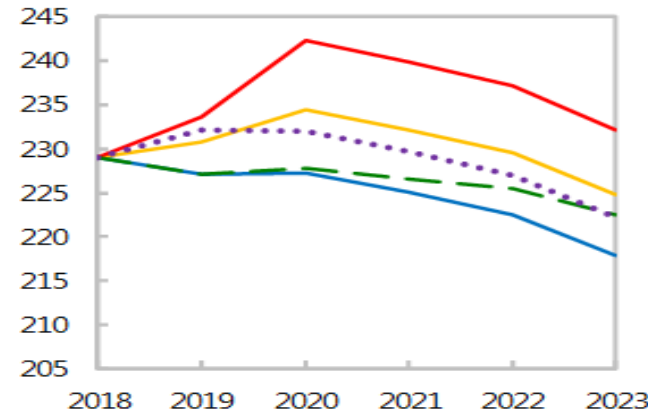
Deuda Pública Nominal

(En porcentajes del PIB)



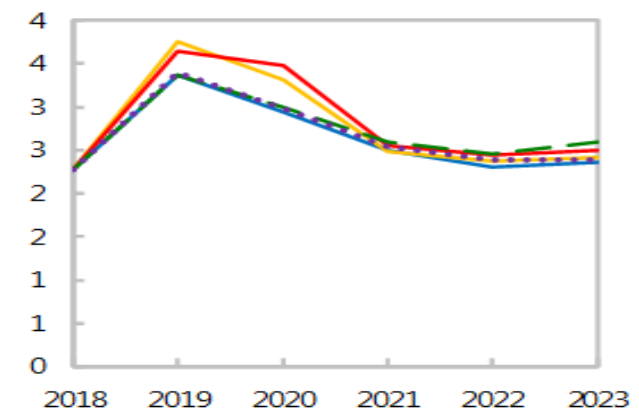
Deuda Pública Nominal

(En porcentaje de los Ingresos)



Necesidades Brutas de Financiamiento

(En porcentajes del PIB)

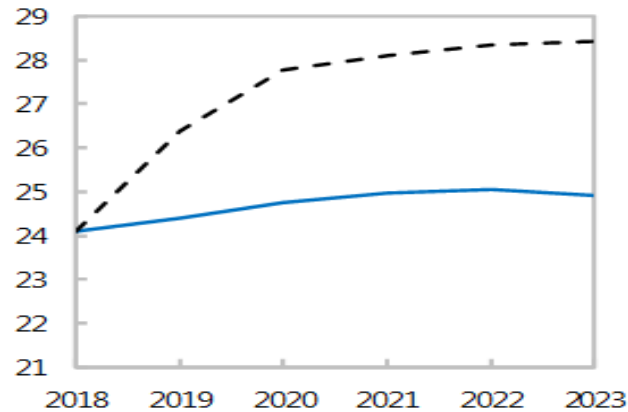


Prueba de Tensión Adicional

- Escenario Base
- - Shock Combinado Macrofiscal

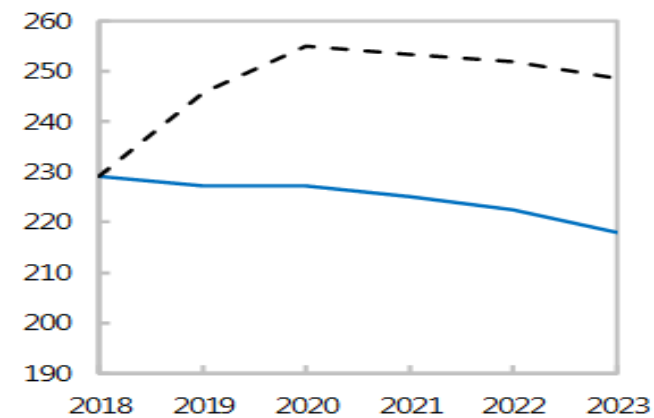
Deuda Pública Nominal

(En porcentajes del PIB)



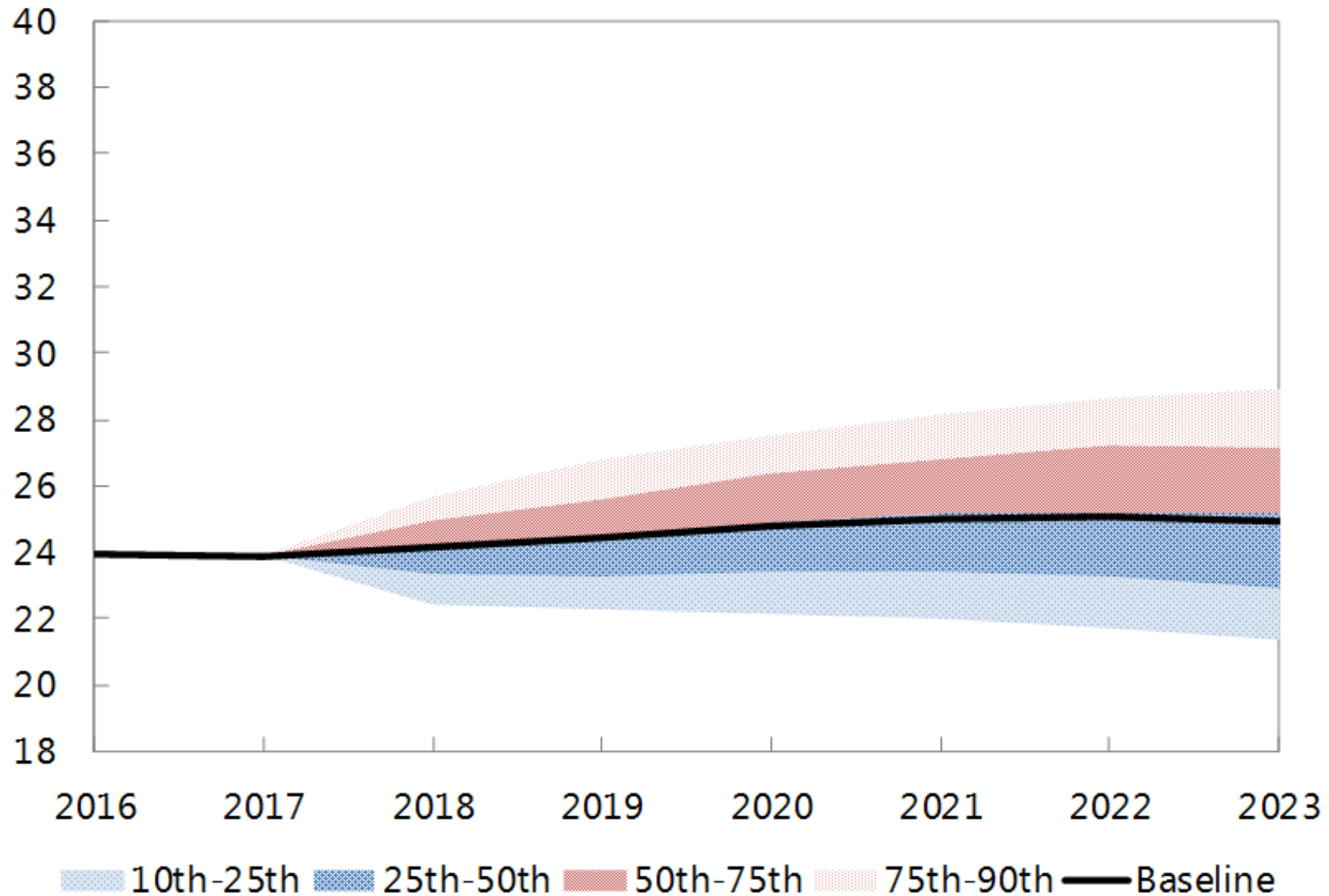
Deuda Pública Nominal

(porcentaje de los ingresos)



Evolución de la Deuda (análisis estocástico)

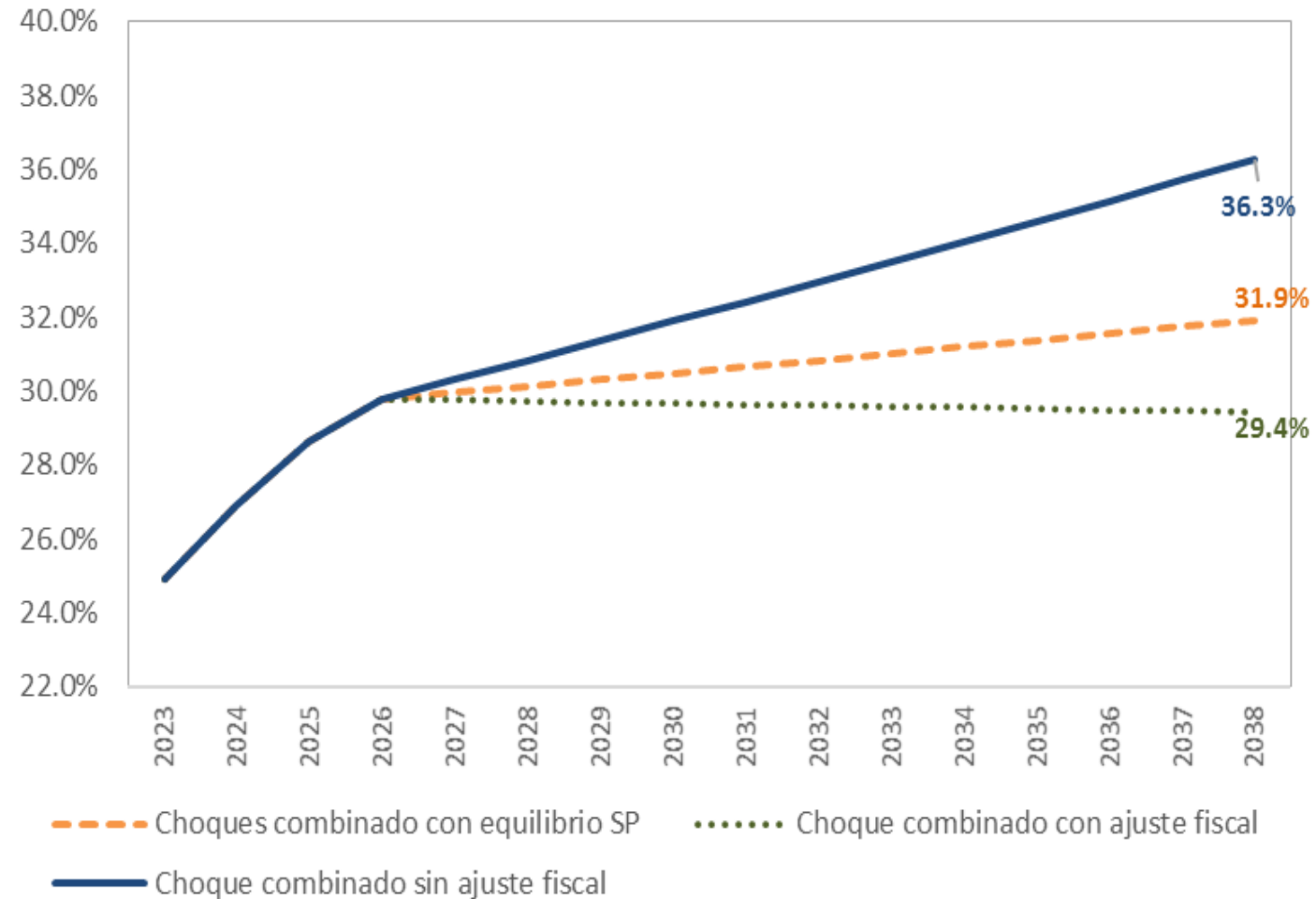
Fan Chart de Mediano Plazo
Porcentajes del PIB



Sostenibilidad de la deuda de Largo Plazo (pruebas de tensión)

- La relación deuda PIB con algunos choques combinados en el largo plazo podría eventualmente ubicarse en 36.3%
- Sin embargo, con algunos ajustes en el resultado primario (reducción del déficit) podría ubicarse en torno al 30% a finales de 2038.

Escenarios del Comportamiento de la Deuda Pública en el Largo Plazo
Porcentajes del PIB



Consideraciones finales

- Han sido moderadas en la mayoría de los años las desviaciones históricas de los indicadores macroeconómicos y fiscales.
- Se prevé que los riesgos o choques económicos que puedan generarse en el mediano plazo serán leves y podrían ser atenuados con ajustes automáticos, además los resultados anteriores mostraron que hay margen suficiente para soportar choques sin que esto repercuta severamente en la sostenibilidad fiscal.
- Es posible la aplicación de políticas expansivas de gasto público para reactivar la economía, las cuales podrían financiarse con endeudamiento en el mediano plazo.
- Paralelamente es imprescindible aumentar considerablemente la carga tributaria que servirá también como ajuste en el mediano plazo para reequilibrar la posición fiscal.