

Carta Financiera es una publicación de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Resolución n°.002012 de 1975
Tarifa postal reducida 604 de Adpostal
ISSN n°.0120-343

DIRECTOR
Fabio Villegas Ramírez

SUBDIRECTORA
Natalia Salazar Ferro

SECRETARIA GENERAL
Helena Hidalgo de Peláez

INVESTIGADORES ANIF
Paula García
Ximena Lombana
Juan Guillermo Caicedo
Francisco Mejía
Catalina Prieto
José Ignacio López
Mónica Ospina

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez
Sandra Venegas Espinosa

DISEÑO CARÁTULA
Gustavo A. Bernal S.
Zona Ltda.

IMPRESIÓN
Procesos Gráficos

DIRECTORA DE PUBLICIDAD Y MERCADEO
María Inés Vanegas
Publimarch Ltda. Tel 312 45 03

EJECUTIVA DE CUENTA
Claudia Patricia Sánchez



SUSCRIPCIONES
Amanda González
Calle 70 A n°. 7-86
Tels 543 30 55 / 310 15 00 / 312 44 70
Desde cualquier parte del país sin costo
01 800 011 99 07
Fax 235 59 47 / 312 45 50 Bogotá

CORREO ELECTRÓNICO anif@anif.com.co
INTERNET <http://www.anif.org>

Se prohíbe la publicación parcial o total de los artículos de Carta Financiera sin previa autorización

editorial

2 | Debates Uniandes-Anif:

La Situación Fiscal de la Nación

actualidad económica

5 | Un pacto nacional por la estabilidad fiscal

Antonio Hernández Gamarra

11 | Confianza para la economía colombiana después del Referendo

Juan Ricardo Ortega

22 | Gasto, deuda y las recomendaciones de la *Misión del Ingreso* en materia de impuestos

Juan José Echavarría

28 | La situación fiscal de la Nación

Mauricio Cárdenas Santa María

35 | Situación fiscal y equilibrio político en Colombia

Juan Carlos Echeverry

39 | Situación y perspectivas de las finanzas públicas en Colombia

Fabio Villegas Ramírez

44 | Industria, comercio y construcción

49 | Moneda y crédito

53 | Crónica macroeconómica

55 | Trimestre Legal

economía internacional

60 | Venezuela: los números de la crisis

entrevista

63 | Entrevista a Alejandro Gaviria:
la nueva economía colombiana

Un pacto nacional por la estabilidad fiscal

Antonio Hernández Gamarra *



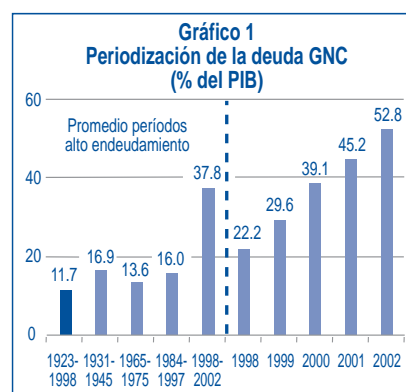
apasionamientos y de la defensa de intereses menores, cuando lo que el país requiere es reencontrar el rumbo que perdimos en la búsqueda de la estabilidad fiscal de la Nación.

El problema fiscal y sus impactos

La situación fiscal se mide por el nivel y por la evolución del indicador que relaciona la deuda con el PIB (gráfico 1). Entre 1923 y 1998 el promedio de la deuda del Gobierno Central fue 11.7% del PIB y en los períodos de mayor endeudamiento se mantuvo por

debajo de 17% del PIB. Sin embargo, en sólo 5 años, entre 1998 y 2002, este promedio se disparó a 37.8% del PIB y para fines de este último año llegó a 52.8% del PIB. Las anteriores cifras se refieren exclusivamente a la deuda contractual y no incluyen los pasivos pensionales del gobierno, los cuales, como muestra el Cuadro 1, han venido creciendo muy rápidamente en los últimos años.

Dicha situación fiscal tiene importantes impactos macroeconómicos. En primer término, la emisión del dinero primario se destina principalmente al Gobierno Nacional. En efecto, cuando se compara la expansión total de la base monetaria con la que tiene origen gubernamental, se obtiene que esta última ha representado un promedio de 85% entre 1999 y 2002 y que en ninguno de los años la relación fue inferior a 67%. Esto es, la emisión



Agradezco a los doctores Fabio Villegas, presidente de Anif, y a Juan Carlos Echeverry, decano de Economía de la Universidad de los Andes, por su muy amable invitación para participar en este coloquio. El clima reposado en que tienen lugar los debates en la universidad es muy apropiado para este intercambio de opiniones que estoy seguro se encontrarán desprovistas de

* Contralor General de la República.

Tomado de la ponencia en los Debates Uniandes-Anif "La situación Fiscal de la Nación", realizado el 4 de noviembre de 2003.

**Cuadro 1. Evolución del pasivo pensional en el Balance General de la Nación
(billones de pesos)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Nacional	6.0	8.2	13.4	20.3	26.9	36.3	43.1
Territorial	3.8	4.2	5.5	7.0	10.7	9.6	16.9
Total (\$ mm)	9.8	12.4	18.9	27.3	37.7	46.0	60.0
Crecimiento (%)	n.d.	26.0	52.5	44.5	38.0	22.0	30.5
Total (% del PIB)	9.8	10.2	13.4	17.9	21.8	24.3	29.6

Fuente: CGN.

primaria de dinero, vía utilidades del Banco de la República y compras de TES en el mercado secundario, es para financiar al gobierno. En segundo lugar, el canal de crédito para el sector privado está obstruido. Así, las inversiones en bonos como proporción de los activos financieros, que eran inferiores a 10% en 1998, hoy están en cerca de 30%. Estas inversiones son fundamentalmente crédito al gobierno y no al sector privado. En 1998 el crédito al sector público representaba 3% del crédito interno del sistema financiero y hoy ha subido a 23%. En tercer lugar, para pagar la deuda el

país gastaba en 1996 US\$7.6 por cada US\$100 de exportaciones, y actualmente el respectivo porcentaje equivale a 23%. Es cierto que las reservas internacionales se han sostenido por el comportamiento de la cuenta de capital y financiera, pero el déficit en cuenta corriente ha aumentado. En cuarto lugar, el presupuesto está atrapado por el servicio de la deuda: los intereses son el 30% de los ingresos totales y el servicio de la deuda es el 40% del presupuesto total. Éstas son realidades a las cuales tenemos que hacerle frente volviendo al sendero del equilibrio fiscal.

**Cuadro 2. Destino de la deuda externa
(saldo de la deuda pública externa por destino económico)**

Sector	1987	1994	2000	2003*
Millones de dólares	13.616	12.900	20.008	23.188
Energía (%)	30	25	12	7
Transporte (%)	8	8	7	6
Comunicaciones (%)	3	4	3	2
Industria (%)	7	3	2	1
Minería (%)	19	15	3	1
Saneamiento ambiental (%)	4	4	3	3
Agropecuaria (%)	6	4	1	1
Educación (%)	1	2	2	1
Salud (%)	1	1	1	1
Defensa (%)	5	3	2	2
Desarrollo urbano (%)	3	2	0	0
Otros programas Gobierno Nacional (%)	13	28	62	75
Total (%)	100	100	100	100

*Datos a julio 31.

Fuente: CGR.

Con todo, el problema del endeudamiento del gobierno no sólo tiene que ver con su explosivo crecimiento de los últimos años sino, además, con su destinación, con las fuentes de financiamiento y con su costo.

En cuanto al destino del masivo endeudamiento externo, es conveniente preguntarse si se ha orientado a financiar la construcción de infraestructura o a estimular el crecimiento económico. Desafortunadamente, la respuesta es negativa. Las cifras del Cuadro 2 son muy dicientes. En 1987 87% del crédito externo público se destinaba a la mejora de la infraestructura en energía, transporte, comunicaciones, minería y saneamiento ambiental, y el restante 13% a los programas del Gobierno Nacional. En el año 2003, por el contrario, 75% del endeudamiento se utiliza para pagar deuda o para gasto general del gobierno, mientras que el monto encaminado a infraestructura representa solamente 25%.

En relación con las fuentes de financiamiento externo, se ha dado un cambio radical en su composición a lo largo de la última década. El Cuadro 3 muestra que en 1990 le debíamos 75% a la banca comercial o a la banca multilateral y 21.7% a otros acreedores, fundamentalmente gobiernos extranjeros, y sólo 1.5% era deuda con acreedores privados. Hoy 51.2% de la deuda pública externa es con acreedores privados. ¿Cuál ha sido la razón de este cambio? Considero que endeudarse con acreedores privados, con tenedores de bonos, es muy fácil cuando hay flujos de capitales y cuando uno no quiere que el crédito sea supervisado, a fin de obtener recursos externos para pagar deuda o sencillamente para financiar el déficit fiscal. Éste me parece un punto clave para toda la discusión, y en este sentido la propuesta del Presidente de recomponer la deuda, no de renegociarla ni de reestructurarla, sino de recomponer los acreedores,

Cuadro 3. Composición de la deuda pública externa (saldo en millones de dólares)

Tipo de prestamista	1990	1995	2002
Banca			
comercial	5.078	4.621	2.477
Banca multilateral	6.189	5.591	7.407
Tenedores de bonos	223	1.601	11.388
Otros acreedores	3.189	1.815	970

merece total atención. Es importante aumentar la participación de la deuda con la banca comercial y con la banca multilateral y bajar la deuda con los tenedores de bonos.

Esa recomposición es además importante puesto que la deuda con los tenedores de bonos es mucho más costosa. En el Gráfico 2 se compara el costo efectivo de los bonos con el de la deuda con la banca multilateral desde 2001, de donde se concluye que endeudarnos en bonos ha sido mucho más costoso. Si se compara el costo por plazos, el de los bonos superó en 250 puntos básicos (pbs) el promedio del costo de los préstamos concedidos en 1999 por la banca multilateral con plazos entre 3 y 5 años. En el plazo entre 10 y 14 años, la diferencia aumentó a 400 pbs en 2001 y a más de 300 pbs en 2002. Para el plazo de 17 a 20 años, la

diferencia ascendió a casi 600 pbs. No hay duda de que nos hemos estado endeudando, además de a corto plazo, más caro.

En lo que tiene que ver con el endeudamiento interno del gobierno, el Gráfico 3 ilustra que gran parte se encuentra en manos del Sector Público no Financiero: en el año 2003 el Gobierno le debe al resto del Sector Público no Financiero \$35 billones y a otros acreedores \$26 billones. No obstante, se observa en los últimos años un destacado incremento en la participación de los prestamistas privados, especialmente del sector financiero. Así que buena parte de la deuda interna del gobierno se ha contraído, mutilando funciones esenciales de muchas entidades y actividades del sector público. En efecto, Ecopetrol no puede hacer sus inversiones porque tiene que comprar TES. Los bonos del Impuesto de Seguridad Democrática se invierten en TES. Los Bonos de Paz de la anterior administración están invertidos en TES. El Fosiga tiene la plata invertida en TES, al igual que el Fondo Nacional de Garantías. Y, así, con múltiples entidades públicas más. Lo que se tiene, entonces, es un Gobierno Central demasiado grande que absorbe al resto del Estado. Por eso la discusión sobre el tema fiscal no se centra sólo en el déficit fiscal sino también en la composición del gasto público, como se verá más adelante.

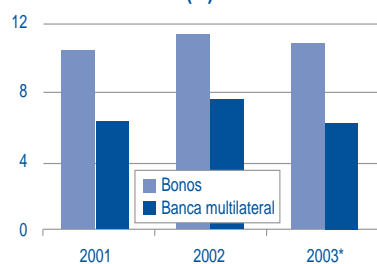
A veces se dice que el crecimiento

explosivo de la deuda es cosa del pasado, que la tendencia ha ido cambiando para bien y que la deuda ha tendido a estabilizarse. Si ello fuera cierto, posiblemente no estaríamos en este debate y hoy no habría nuevamente un paquete tributario en el Congreso de la República. La deuda total del Gobierno Central en diciembre de 2002 era de \$107 billones y a agosto de 2003 llega a más de \$115 billones, de los cuales \$55 billones son deuda interna y \$61 billones deuda externa, y esta última ha aumentado en cerca de US\$1.000 millones. Como ilustra el Gráfico 4, la deuda como porcentaje del PIB aumentó 1.6 puntos en los primeros ocho meses del año 2003 y aún falta por conocer lo que sucederá en lo que resta del año, porque todos sabemos que buena parte del déficit fiscal se materializa en los dos últimos meses.

El otro punto que hay que tener en cuenta es que usualmente el déficit fiscal final es mucho más grande que el proyectado inicialmente. El Cuadro 4 contiene los déficit iniciales y finales desde 1998, ilustrando que las diferencias entre el uno y el otro han estado en los últimos años cerca de 2.5% del PIB.

Para 2003 sabemos que hubo una adición presupuestal y que hay tres elementos que van a afectar el déficit fiscal: primero, la no aprobación del Referendo y la no congelación de los salarios; segundo, un menor crecimiento, en los recaudos de im-

Gráfico 2
Costo del financiamiento del GNC
Plazo 10-14 años
(%)



*Bono a 30 años.

Gráfico 3
Deuda interna del GNC
- Por tipo de tenedores -
(billones de pesos)

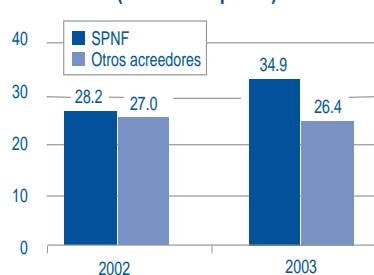
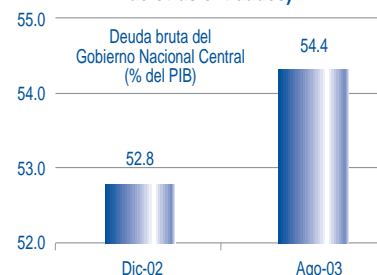


Gráfico 4
Evolución reciente de la deuda
(no incluye deuda garantizada ni de otras entidades)



**Cuadro 4. Déficit inicial vs. observado
(% del PIB)**

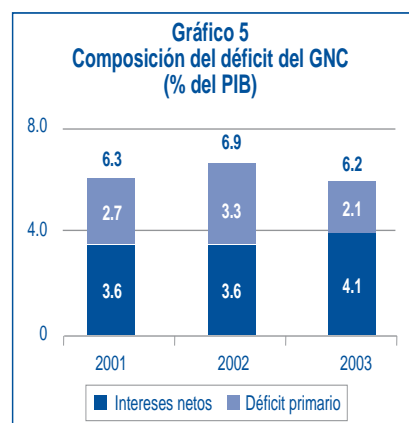
Año	Déficit inicial	Adición	Déficit final
1998	-4.6	0.4	-5.0
1999	-5.8	2.1	-7.9
2000	-3.4	2.8	-6.2
2001	-3.4	2.9	-6.4
2002	-4.6	2.3	-6.9
2003	-5.3	2.0	?
2004	-6.0	?	?

puestos más allá de lo proyectado; y, en tercer lugar, el efecto mismo de la adición, que tiende a producir déficit. Un déficit del Gobierno Central que podría estar cerca de 6.5% del PIB es extremadamente grande y muy parecido a lo que hemos tenido en el pasado. Es decir, pese a todos los esfuerzos que se han hecho, la situación fiscal del Gobierno Central no está corrigiéndose.

Por una solución permanente: ¿qué hacer y cómo?

Todo lo anterior nos conduce a una pregunta muy importante. ¿En cuánto hay que corregir el déficit? La respuesta, claro está, depende de a qué déficit nos referimos, si al del Gobierno Central o al del resto del Sector Público no Financiero. En la Contraloría creemos que el problema está en el Gobierno Central, porque lo que tenemos es un Gobierno Central excesivamente grande que no permite que el resto del sector público haga eficientemente su tarea. Por lo tanto, la corrección del déficit del Gobierno Central traerá consigo un Estado mucho más equilibrado en el cumplimiento de sus funciones esenciales e implicará que el superávit que genera el resto del sector público no se destine a la compra de TES sino a las labores que tiene asignadas.

Como muestra el Gráfico 5, si el déficit del Gobierno Central en 2003 fuera 6.2% del PIB, habría un déficit primario de 2.1% del PIB y el pago de los intereses sería de 4.1% del PIB. Se hace necesario, por lo menos, cubrir el déficit primario para evitar tener que endeudarse a fin de pagar parte del gasto y también pagar los intereses. Ello requiere un ajuste del Gobierno Central del orden de 3% del PIB: 2% para cubrir su déficit primario y 1% para empezar a pagar intereses, no con deuda, lo cual ayudaría a que hacia el futuro la deuda sea no explosiva.



Esto no implica un sobreajuste. Se trata de que en vez de 6.2% de déficit del Gobierno Central tengamos entre 3% y 3.2% para contar con un sector público mucho más equilibrado, entre otras cosas porque hay que advertir que las que han sido fuentes de financiación en el pasado podrían no serlo en el futuro. La situación de las finanzas del Sector Público no Financiero es muy débil, cuando uno piensa en lo que le puede pasar a Ecopetrol *vis-a-vis* de la situación de nuestra capacidad exportadora de petróleo. La situación de la nueva Telecom también será débil en vista de los contratos de *joint venture* que hay que pagar. Uno sabe que el Seguro Social también es débil. Por lo tanto, tener un sector central más sólido financieramente es lo que a la

larga va a asegurar la estabilidad de las finanzas públicas y la mayor eficiencia del gasto.

Por las consideraciones antes expuestas brevemente, hemos insistido en la urgencia y la importancia de celebrar un “Pacto Nacional por la Estabilidad Fiscal”. Se necesitan más ingresos tributarios y menos gastos y déficit para lograr la estabilidad, pero no cualquier ingreso, ni cualquier reducción del gasto. Tampoco basta cualquier tipo de financiamiento y ni siquiera la estabilidad fiscal es suficiente. Se requiere que la política fiscal contribuya a la equidad. Necesitamos además de estabilidad, equidad, porque desafortunadamente tenemos una sociedad extremadamente inequitativa.

¿Cuáles son las propuestas básicas que hemos hecho en materia de aumento de los ingresos? En primer lugar, y lo más fundamental, hay que promover el crecimiento económico. No podemos dejar que el crecimiento llegue simplemente como una consecuencia de la estabilidad macroeconómica, de las bajas tasas de interés y de la estabilidad fiscal. Necesitamos políticas sectoriales activas de crecimiento económico.

En segundo lugar, hay que acometer un programa ordenado de venta de activos improductivos del Gobierno. La Contraloría General de la Nación estima que pueden venderse bienes por valor de \$1 a \$1.2 billones sin que se afecte el funcionamiento del Estado. Son multitud de bienes. Por ejemplo, en la Contraloría tenemos unos bienes que perfectamente podríamos entregarle al Ministerio de Hacienda para que se disponga de ellos en un proceso de realización de activos sin que se afecte para nada nuestro funcionamiento. Y existen, además, los lotes del Idema, los lotes de las entidades liquidadas, los lotes del Inurbe y los del Ictetex, entre otros.

En tercer lugar, se requiere la eliminación de exenciones de impues-

tos y beneficios tributarios injustificados. En los estudios que hizo el actual Director de la DIAN, Mario Aranguren, en la Contraloría, y en los de la Misión de Ingresos de Fedesarrollo se decía hace un año y medio que los beneficios del impuesto de renta valían \$4.6 billones, de los cuales se estimaba que \$3.2 billones deberían eliminarse como exenciones. Los restantes \$1.4 billones no podrían eliminarse por razones de orden técnico y político.

En cuarto lugar, es necesaria una tributación progresiva a las pensiones altas. No tiene ninguna justificación que quienes tienen altas pensiones, para las cuales, además, posiblemente cotizaron muy poco, no estén gravados mediante un impuesto con tarifas progresivas.

Quinto, establecer un impuesto sobre el patrimonio, neto de activos de vivienda y de acciones para evitar la doble tributación. Un impuesto del 1% para patrimonios superiores a \$3.000 millones produciría un recaudo de \$1.8 billones, pagado por 7.000 contribuyentes que son el 1.5% de quienes declaran patrimonio gravable y, a la vez, propietarios de 75% de la riqueza nacional. Este impuesto podría ser transitorio y gradualmente decreciente, empezando con una tasa de 1%, que después bajaría a 0.75% y posteriormente a 0.5%. No hay duda de que esta medida sería equitativa. La duda es si afecta la inversión y, por lo tanto, el crecimiento. En este sentido, yo suscribo lo que decía el actual Director de la DIAN, doctor Aranguren, en un libro publicado hace poco más de un año por la Contraloría, bajo la coordinación

de Luis Jorge Garay, y en otro posterior sobre el tema tributario. Los factores fundamentales que afectan la inversión están más referidos a la tasa de ganancia, a la demanda, al clima de seguridad y a la seguridad legislativa, que a los impuestos. Y, desde luego, es preferible este impuesto sobre los patrimonios superiores a \$3.000 millones que un impuesto generalizado al IVA, porque este último tendría más efectos sobre la demanda agregada que el eventual impacto del impuesto al patrimonio sobre la inversión. Pero esta es una discusión abierta.

Hemos insistido en la urgencia y la importancia de celebrar un “Pacto Nacional por la Estabilidad Fiscal”. Se necesitan más ingresos tributarios y menos gastos y déficit para lograr la estabilidad, pero no cualquier ingreso, ni cualquier reducción del gasto. Tampoco basta cualquier tipo de financiamiento y ni siquiera la estabilidad fiscal es suficiente. Se requiere que la política fiscal contribuya a la equidad.

Sexto, la reducción de la evasión y la elusión. Lo que viene trabajando el gobierno en este aspecto es positivo y hay que mejorar todo el tema relacionado con el debido cobrar.

Séptimo, la adopción de una reforma tributaria territorial para compensar cualquier reducción que haya que hacer en las transferencias, porque también existe el mito de que la tributación territorial en Colombia es muy alta, cuando en realidad es muy baja.

En cuanto al tema de la deuda, es necesaria una recomposición voluntaria y progresiva, realizada de buena

manera y sin negarle nada al mercado internacional, para aumentar la deuda con la banca comercial y con la multilateral y disminuirla con los tenedores privados de bonos. Esta sustitución no sólo debe ocuparse de los plazos sino también de los costos, porque me temo que en las últimas sustituciones efectuadas por el gobierno el tema de los plazos ha ido arreglándose pero no así el de los costos de la deuda. La comunidad internacional debe otorgarnos un trato preferencial ante el enorme impacto negativo que han tenido entre nosotros el narcotráfico y el terrorismo y frente a la lucha frontal que hace el país para combatirlos. Y no se trata de pedir limosnas sino de recibir una compensación equitativa para Colombia, la cual podría obtenerse si el BID y el Banco Mundial nos concedieran unos créditos adicionales que progresivamente nos permitieran ir compensando la deuda.

En materia de gasto público es imprescindible la austeridad, de la cual el gobierno viene dando muestras. Hay que seguir aplaudiendo lo que se haga para recortar el tamaño del Gobierno Central. Pero también se requiere aumentar la flexibilidad del gasto. En efecto, actualmente estamos enfrentados a una legislación de orden constitucional y legal que hace que el gasto sea muy inflexible. Cuando el Ministerio de Hacienda empieza a elaborar el presupuesto, y después de sumar los intereses de la deuda, las transferencias territoriales, las transferencias para pensiones y el gasto militar, ya está sobregirado. Por ello, necesitamos una reforma constitucional que nos lleve a reducir el gasto cuando esto sea necesario.

Con esta combinación de medidas, que integraría los acuerdos nacionales y regionales del “Pacto Nacional por la Estabilidad Fiscal”, que hemos propuesto, podríamos tener unos déficit más pequeños y sanamente financiados que estabilicen la deuda.

El país necesita recuperar gradualmente el equilibrio fiscal que ha perdido, estableciendo el instrumental requerido para este fin y adoptando las medidas apropiadas, entre ellas una política tributaria que no sólo genere más ingresos para el gobierno sino que sea redistributiva, que tenga el menor impacto posible sobre la demanda agregada -y en especial sobre el consumo interno que es el componente de la demanda agregada que está más golpeado- y que haga énfasis en el gasto social. En la propuesta que hemos hecho no se trata de recortar el gasto a rajatabla sino de establecer prioridades para llevar al país a un sendero de crecimiento con equidad.

Un Pacto que involucre a todos

En síntesis, necesitamos un ajuste que procure estabilidad permanente en las finanzas públicas; una racionalización de la estructura tributaria que garantice equidad, progresividad y neutralidad; y flexibilidad en el gasto sin deterioro de su componente social y con el menor impacto posible sobre el ahorro, la inversión, el crecimiento económico y el empleo.

Es el momento de hacer esta tarea porque, a decir verdad, no la hemos hecho. Llevamos diez o doce reformas tributarias en los últimos quince años, el gasto aumenta aceleradamente y los ingresos muy poco, excepto por el impacto que produjo el impuesto a las transacciones del 3 por 1000. Y en la realización de esta


tarea tenemos que contribuir todos. El Congreso de la República debe tomar estas reformas como un propósito nacional, en donde los intereses de algunos grupos particulares no estén representados mayoritariamente sino que realmente se busque un equilibrio permanente de las finanzas públicas. El sector público, tanto en lo territorial como en lo nacional, requiere, también, hacer su esfuerzo de austeridad y definición de prioridades.

**Aquí el problema
es que, con cierta
frecuencia, sectores
de los más pudientes
hablan en nombre
de los pobres
para de esa manera
no verse gravados
con impuestos
que podrían ser
equitativos.**

En cuanto al Banco de la República, si hay un exceso de reservas internacionales es fácil demostrar que el Banco podría usarlo para comprar algunos de los bonos más caros y de más próximo vencimiento. Eso no tiene ningún problema desde el punto de vista logístico ni de la ingeniería financiera. De igual manera que el Banco recompra bonos en el mercado interno para hacer política monetaria, podría adquirir unos bonos externos sin que se afectara el direccionamiento de la política monetaria. Es un cambio en la compo-

sición de sus activos que no toca para nada el tema de la emisión monetaria. Desde luego, hay que hacerlo con todo el cuidado para que no tenga impactos cambiarios negativos ni cause nerviosismo en los mercados. En esto se necesita total finura para que esta acción se perciba como parte de un ajuste fiscal integral y no como una acción desesperada o aislada en busca de abaratar de manera artificial la deuda externa. Ahora bien, no sé cuánto es el exceso de reservas pero sí sé cuánto no es. Quienes están hablando de US\$5.000 millones o más de exceso de reservas no tienen ninguna razón para esas estimaciones.

Los pudientes también tienen que aportar. Ésta es una sociedad profundamente injusta y así como hay que derrotar y enterrar a la demagogia también tenemos que derrotar a la demagogia al revés. Se oye decir “pobrecitos los pobres a quienes les van a poner más impuestos”. No, en términos generales los pobres no pagan impuestos, excepto el IVA en ciertos bienes esenciales, pero por definición no pagan impuesto al patrimonio, porque no tienen bases gravables sobre las cuales tributar para el impuesto predial o para el impuesto de renta. Aquí el problema es que, con cierta frecuencia, sectores de los más pudientes hablan en nombre de los pobres para de esa manera no verse gravados con impuestos que podrían ser equitativos.

Por último, pero no menos importante, se requiere que los organismos de control hagan su tarea. Nada ganamos con generar más ingresos o disminuir el gasto si, al mismo tiempo, no tenemos la seguridad de que los bienes públicos sean bien empleados. Esa es una tarea urgente en la que me empeñado en la Contraloría y para la cual pido y requiero el apoyo de la ciudadanía, es decir de todos ustedes. 

La situación fiscal de la Nación

Mauricio Cárdenas Santa María *

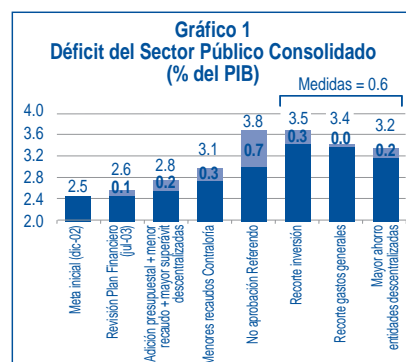


La discusión sobre los problemas fiscales estructurales y de largo plazo de Colombia ha sido muy interesante. Si bien es importante analizar estos temas para tener en mente la agenda de reformas que necesita implementarse para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, también resulta rele-

vante concentrarse en los aspectos coyunturales que requieren una acción inmediata y por lo cual su evaluación es urgente.

Como están las cosas hoy y si no se toman medidas correctivas, el déficit fiscal del Sector Público Consolidado en el año 2003 será de 3.8% del PIB, que contrasta con una meta de 2.6% que se incluyó en el Plan Financiero de junio de este año (gráfico 1). Es un desfase bastante grande, de 1.2 puntos del PIB, equivalente a más de \$2 billones, lo cual implica que es necesario tomar medidas inmediatas. Vale la pena anotar

que ese desfase no es enteramente atribuible a la no aprobación del Referendo. A lo largo del segundo semestre de 2003 se presentaron diferentes eventos que, ya sea porque implican mayores gastos o menores ingresos, han incrementado el déficit. Por una parte, la adición presupuestal aprobada por el Congreso



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y cálculos Fedesarrollo.

hace tres semanas trae como consecuencia un aumento en los gastos que a la luz de los resultados fiscales parece inoportuno, especialmente porque la adición además de asegurar recursos de financiamiento para algunos gastos ya comprometidos, introdujo nuevos gastos que tienen efecto fiscal. Por otra parte, existe un elemento adicional que ha men-

* Director Ejecutivo de Fedesarrollo.

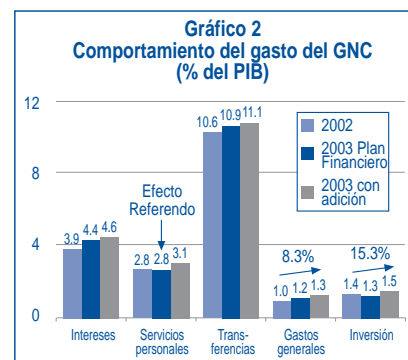
Tomado de la ponencia en los Debates Uniandes-Anif "La situación Fiscal de la Nación", realizado el 4 de noviembre de 2003.

cionado la Contraloría en varios de sus reportes, y es que en las proyecciones fiscales del gobierno se sobrestimaron los ingresos tributarios. A pesar de que las medidas de la Reforma Tributaria de 2002 y el repunte en la actividad económica han generado un crecimiento de los ingresos tributarios muy saludable, este crecimiento no ha cumplido con las expectativas pues el escenario fiscal incluía una proyección de crecimiento superior. Además de estas presiones, tanto en gasto como en ingresos para profundizar el déficit, no puede ignorarse el efecto de la no aprobación del Referendo que representaba un ahorro muy importante en los gastos de funcionamiento de 2003 y 2004. Así, el problema fiscal resulta de marca mayor: un déficit de 3.8% frente a unas proyecciones sobre las cuales se elaboró el plan de financiación del gobierno de 2.6% del PIB.

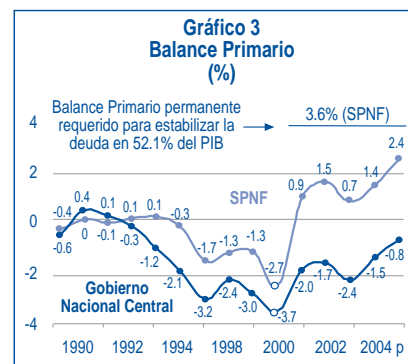
¿Qué puede hacer el gobierno en lo que queda del año, es decir en menos de dos meses? Es poco lo que puede hacer por el lado de ingresos. Prácticamente no hay posibilidad de introducir una reforma tributaria que tenga efecto sobre los ingresos tributarios este año y por lo tanto tiene que concentrarse en recortes de gasto. Probablemente el Ministerio de Hacienda tendrá que recurrir a hacer recortes a la inversión por decreto, es decir, congelar toda la inversión que no se ha ejecutado. Además, habrá que hacer recortes de gastos generales. Si bien la propuesta de congelarlos, incluyendo los salarios superiores a dos mínimos, no fue aprobada en el Referendo, eso no implica que el gobierno, sobre todo el Gobierno Central, tenga que incrementar los gastos generales diferentes a los salarios, pues es en este rubro en el que puede generarse un ahorro adicional.

Por otra parte, es posible que las entidades descentralizadas, y en particular Ecopetrol, generen un superá-

vit superior al que estaba previsto. Esto representaría una sorpresa positiva con respecto al Plan Financiero, pero con tantas sorpresas negativas resulta poco probable alcanzar la meta de déficit para el Sector Público Consolidado de 2.6% del PIB. Fedesarrollo estima que para el final de 2003 el déficit sería equivalente a 3.2% del producto, muy superior al que estaba



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y cálculos Fedesarrollo.



Fuente: Confis y cálculos Fedesarrollo.

proyectado inicialmente. Este resultado es, sólo en parte, atribuible a la no aprobación del Referendo. Indiscutiblemente esto va a implicar presiones sobre financiamiento tanto interno como externo, y probablemente más en el mercado interno que en el externo, en lo que resta del año.

Como se propuso anteriormente, los resultados en materia fiscal para 2003 han sido determinados por menores ingresos y mayores gastos. Para analizar la dinámica del gasto en Colombia vale la pena preguntar ¿qué

gastos están creciendo? Como ilustra el gráfico 2, es sorprendente que entre los años 2002 y 2003 prácticamente todos los rubros de gasto del Gobierno Nacional Central crecieron. Esto significa que hay una brecha entre el discurso de la problemática fiscal de la Nación y la realidad del comportamiento de las cifras fiscales. La preocupación general sobre el problema fiscal estructural no se ha traducido en hechos concretos que frenen el crecimiento del gasto. Además, probablemente la incertidumbre y el optimismo afectan las proyecciones, lo que genera sorpresas desagradables. Los errores se presentan al estimar variables que no tienen mayor dificultad pero que son esenciales a la hora de evaluar los resultados, como por ejemplo los intereses de la deuda o incluso los ingresos tributarios. Por este motivo los resultados fiscales muestran diferencias grandes con respecto a las proyecciones iniciales.

En el gráfico 3 se muestra la evolución en el balance primario, que consiste en los ingresos corrientes menos los gastos corrientes exceptuando los intereses de la deuda. En un país endeudado debería haber superávit primario que al menos alcanzara para financiar el pago de los intereses y de ser posible cubriera en parte la inversión y algo de la amortización del capital. Para estabilizar la deuda colombiana en niveles como los actuales, que ya son altos, debería haber un superávit primario de 3.6% del PIB en el Sector Público no Financiero. La realidad está muy por debajo de esta cifra, en 2.4% del PIB, y en el caso del Gobierno Nacional Central la situación es particularmente grave pues se presenta un déficit primario.

El año 2004 es aún más problemático, como puede observarse en el gráfico 4. El Plan Financiero estableció una meta de déficit de 2.5% del PIB para el próximo año asu-

miendo que los ahorros planteados en el Referendo serían aprobados. El panorama fiscal para 2004 también se ve diferente al programado por razones adicionales al Referendo, que incluyen presiones de gasto en defensa y seguridad social por el agotamiento de las reservas del ISS. Con estos elementos, la proyección de déficit del Sector Público Consolidado es de 4.2% del PIB. Este nivel de déficit es muy alto porque implica un crecimiento muy fuerte de la deuda que no es conveniente para el crecimiento futuro de la economía. Los ajustes que se han planteado hasta el momento reducen el desfase pero no parecen ser suficientes para alcanzar la meta el próximo año pues se llegaría a un déficit de 2.7% del producto. Estos ajustes son: ampliación de la base gravable del IVA, es decir eliminación de algunas de las excepciones del IVA y aumento de la tarifa de 9% a 16%, medida que aportaría ingresos cercanos a 0.9% del PIB. Además se ha propuesto la creación de un impuesto a las pensiones por valor de 0.2% del PIB y la extensión de la sobretasa del impuesto a la renta, que se mantendría por tres años más en el nivel que tuvo en 2003. También se reducirían algunas de las rentas exentas y en

particular las rentas laborales, que hoy están exentas en 25% con un máximo de \$4 millones; la exención pasaría a 20% del ingreso y su máximo se reduciría a \$3 millones. Todo esto podría producir un ajuste que eventualmente llevaría al gobierno a



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y cálculos Fedesarrollo.

una situación similar a la que estaba prevista antes de la no aprobación del Referendo.

Lo cierto es que hay que buscar alternativas de ajuste pues de lo contrario el efecto sobre la deuda pública sería crítico. El cuadro 1 muestra que en el escenario en el que el Gobierno hace el recorte en inversión y un recorte en gastos generales en 2003, el déficit sería cercano a 3.1% del PIB. Eso implica un superávit primario de

1.4% del PIB, que es muy inferior al balance primario que se requiere para estabilizar la deuda que es de 3.5% del producto. Esto quiere decir que al final de este año la deuda pública neta como proporción del PIB será 54.3% y no 52% del PIB como se esperaba, con un déficit de 2.6% del PIB para el Sector Público Consolidado. El escenario para 2004 sin ajuste es mucho más grave. Si el déficit es 4.2% del PIB, el superávit primario sería sólo 0.7%, que es 2.8 puntos porcentuales por debajo del superávit primario que se requiere para estabilizar la deuda. Eso llevaría la deuda como porcentaje del PIB a niveles insostenibles cercanos a 57.1%, que implicarían aún más gastos por intereses y harían aún más difícil el problema fiscal de la Nación. Por eso es indispensable que el paquete que el Gobierno va a presentar al Congreso genere los ahorros para que el déficit no sea de 4.2% del PIB sino de 2.5% para poder estabilizar la deuda. En el cuadro 2 se muestra que si el déficit el año entrante es de 2.5% del PIB, la deuda al final del año sería 55% del PIB. Así, con ajuste la deuda se estabilizaría alrededor de 55% del producto, y si no se hace el ajuste subiría a 57%, con efectos enormes sobre el servicio de la deuda (gráfico 5). Por tanto el ajuste es indispensable.

La forma de generar el ajuste depende de un balance político y su resultado tendrá un efecto sobre el crecimiento y el bienestar de la economía. El Referendo buscaba cerrar la brecha entre ingresos y gastos del Gobierno Central más por la vía de congelar los gastos que por la vía de subir los ingresos. La no aprobación del Referendo nos lleva al escenario que ha sido característico de la economía colombiana en los últimos diez años, que los gastos siguen subiendo y la brecha trata de cerrarse por la vía de aumentos en la tributación. Aunque este mecanismo no es el ideal, el Gobierno no tiene muchas otras opciones.

Cuadro 1. La sostenibilidad de la deuda pública (escenario 1)

SPNF	Deuda neta / PIB	Superávit primario	Crec. real % PIB	Tasa de interés	Déficit total
Deuda/PIB (fin 2003)	54.3	1.4			3.1
Situación 2004		Requerido: 3.5	2.5	9.0	
Balance primario Est.		0.7*			4.2
Faltante de ajuste		2.8			
Deuda/PIB (fin 2004)	57.1				

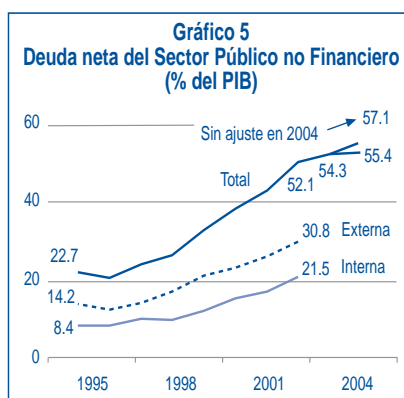
*Cálculos con base en el Plan Financiero 2004. Incluye adición militar, pensiones, efecto del Referendo y ninguna medida de ajuste.

Cuadro 2. La sostenibilidad de la deuda pública (escenario 2)

SPNF	Deuda neta / PIB	Superávit primario	Crec. real % PIB	Tasa de interés	Déficit total
Deuda/PIB (fin 2003)	54.3	1.4			3.1
Situación 2004		Requerido: 3.5	2.5	9.0	
Balance primario Est.		2.4*			2.5
Faltante de ajuste		1.1			
Deuda/PIB (fin 2004)	55.4				

*Cálculos con base en el Plan Financiero 2004. Incluye adición militar, pensiones, efecto del Referendo y medidas de ajuste.

La incapacidad de cambiar los mecanismos de ajuste representa un problema institucional, que incluso no habría quedado del todo resuelto de aprobarse el Referendo. ¿Cuál es el problema institucional? No creo que sea un problema de más reglas o mayor rigidez, en esto discrepo del doctor Fabio Villegas; es un problema de discreción, pero de un uso apropiado de la discreción. El Congreso en Colombia ya no es autónomo para aprobar el presupuesto. El Congreso tiene una camisa de fuerza porque tiene la obligación constitucional de incrementar en un determinado porcentaje las transferencias y en un determinado porcentaje los salarios. Lo que caracterizó a Colombia antes de la década de los años noventa como un país exitoso en materia de política fiscal fue precisamente que el Congreso con el Ejecutivo podían administrar la política fiscal para evitar grandes déficit o para manejarla de manera anticíclica. Ahora ya no existe ese recurso porque hay muchas rigideces. Una de ellas es, por ejemplo, que los salarios tienen que aumentar en función de la inflación. Eso es como si se elevara a rango constitucional el número de empleados que debe tener el Estado e implica eliminar completamente la flexibilidad



Yo creo que lo que se requiere en materia de reforma constitucional no es congelar los salarios por dos años, sino devolverle al Congreso la autonomía para aprobar los presupuestos.


de las finanzas públicas. Yo creo que lo que se requiere en materia de reforma constitucional no es congelar los salarios por dos años, sino devolverle al Congreso la autonomía para aprobar los presupuestos. El Congreso es razonable y tiene la capacidad de fijar unos incrementos en salarios o incrementos en las trans-

ferencias acordes con las realidades fiscales. Más que llenarnos de nuevas rigideces y de nuevas reglas lo que debemos buscar son unos sistemas que tengan flexibilidad y esa flexibilidad, en cualquier país del mundo, la da el proceso legislativo en la aprobación del presupuesto.

La propuesta del Contralor General de la República sobre un Pacto Fiscal que no incluya detalles muy precisos sobre el manejo de la política fiscal es interesante. Podrían utilizarse las lecciones aprendidas en algunos países europeos. Hace 15 días José Luis Rodríguez Zapatero, Secretario General del Partido Socialista Obrero Español, dio una entrevista donde explicó que en las elecciones presidenciales en España el tamaño del déficit fiscal no va a jugar un papel en el debate. Hay un consenso sobre la necesidad de mantener un equilibrio presupuestal y como lo dice Rodríguez Zapatero ese no es un tema de izquierdas ni de derechas. Es un tema del pragmatismo y de lo que significa pertenecer a la Unión Europea. El debate se da sobre la composición del gasto. Entonces, ahora que en Colombia está de moda hablar de centro izquierda y centro derecha, qué bueno que ese Pacto implicara unos compromisos sobre el tamaño del déficit y que se abriera esa discusión sobre si son cañones o mantequilla, como lo dijo Eduardo Pizarro en un artículo publicado en El Tiempo hace poco. Es decir, la discusión sobre la composición del gasto es la discusión madura sobre las opciones electorales entre la izquierda y la derecha.

Finalmente hay que analizar el tema del uso de las reservas internacionales por parte del Banco de la República. La discusión sobre si el Banco de la República le presta parte de las reservas al gobierno para financiar el déficit supone que hay un nivel excesivo de reservas. Para un país como Colombia, con los cho-

ques económicos que tiene que afrontar, ubicado en un vecindario muy complejo y expuesto a la volatilidad de los mercados de capitales, ese nivel excesivo de reservas es relativamente pequeño o inexistente. En todo caso, en el evento de que hubiera un exceso de reservas, por ejemplo de US\$1.000 millones, que el Banco de la República utilizara dicho exceso para prestárselo al gobierno tendría graves implicaciones sobre el mercado de deuda pública. El Gobierno saldría con US\$1.000 millones al mercado a recomprar deuda externa, es decir bonos Yankees en el mercado secundario, bonos que están colocados a una tasa promedio de 10%. Seguramente el Banco de la República no le cobraría 10% pero sí 2% o 3% que es el costo de oportunidad de las reservas, pues de no hacerlo habría una pérdida para el gobierno por concepto de menor rendimiento de las reservas que son parte de las utilidades del Banco de la República y que finalmente financian el déficit fiscal. Así, el Gobierno se ahorraría 7% de intereses de US\$1.000 millones que son US\$70 millones (menos de 0.01% del PIB). Según los datos presentados en la primera parte de la discusión, el problema fiscal del año entrante es de casi 2 puntos del PIB y la utilización de las reservas sólo resolvería una veintea parte (en el mejor de los casos, suponiendo que la medida no tuviera repercusiones sobre el acceso a los mercados financieros). Por eso, la discusión no puede comenzar por este tema, que representa una pequeña fracción del problema, ni pensar que sea la cuota inicial del ajuste.

A lo mejor se podría hacer algo como complemento a un paquete de ajuste mucho más amplio, pero no debe ser el foco de atención porque ahí no está la solución al problema. Esto bajo dos supuestos. Primero, que hay un nivel excesivo de reservas, y segundo, el más peligroso de todos, pensar que salir con US\$1.000 millones al mercado internacional para recomprar deuda va a dejar el precio de los bonos intacto. Los mercados son muy inteligentes y el precio de la deuda en el mercado secundario inmediatamente se subiría. Todos los países que han hecho recompra de deuda en el mercado secundario, sin excepción, acaban pagando un precio más alto por los bonos que recompran que el precio que existía antes de la operación. Por ejemplo, Bolivia recompró bonos en 1986 y de nuevo en 1992, y siempre acabó pagando más por la deuda de lo que valía en el mercado secundario. Además, así se ahorren US\$70 millones al año, habría repercusiones en el futuro. Ante una operación de recompra de deuda es muy probable que los *spreads* suban porque el mercado percibe la señal de que Colombia tiene un esquema en el cual eventualmente puede recomprar deuda, o utilizar al Banco de la República para ese propósito, comprometiendo además la independencia del mismo. 

Gasto, deuda y las recomendaciones de la *Misión del Ingreso* en materia de Impuestos

Juan José Echavarría *



Colombia pasó de un nivel de gasto relativamente moderado y un manejo fiscal ortodoxo antes de 1991 al mayor nivel de gasto en la región, con niveles de déficit muy altos que han llevado a un patrón de deuda explosiva. No son buenas noticias, máxime si se consideran las características del gasto

actual: enormes desperdicios, duplicidades y falta de focalización. Tampoco parece que el gasto público haya contribuido a la expansión de la economía o a una mejor distribución del ingreso en los años noventa.

La sostenibilidad de la deuda requiere ajuste vía menor gasto y vía mayores impuestos. Se han realizado reformas tributarias cada dos años en la última década, orientadas a obtener recursos “a toda costa” sin consideración alguna por su impacto sobre el crecimiento económico. El impuesto financiero (el llamado 3 por 1000) y el impuesto al patri-

monio han ganado peso relativo en la estructura tributaria del país, y la tasa de impuesto a las utilidades es una de las más altas en el mundo.

En la primera sección del trabajo se describen las cifras de gasto y de deuda en Colombia en los años noventa, con algunas sugerencias sobre cómo abordar la discusión sobre

los recortes al gasto. Plantea también que el gasto público ha sido poco expansivo en el país. La segunda sección trata sobre impuestos, y presenta algunas de las recomendaciones centrales de la *Misión del Ingreso* realizada en Fedesarrollo, así como algunos de los resultados de una encuesta reciente a los hogares colombianos sobre el tema. Se discuten las exenciones al impuesto de renta, las características y relevancia del IVA y la importancia de fortalecer el impuesto predial local.

I. Gasto y deuda

A. Las cifras

La historia del gasto público en Colombia es conocida, y algunas de sus características aparecen reflejadas en el gráfico 1 para el Sector Público no Financiero. Mientras el

* Codirector del Banco de la República.

Tomado de la ponencia en los Debates Uniandes-Anif “La situación Fiscal de la Nación”, realizado el 4 de noviembre de 2003.

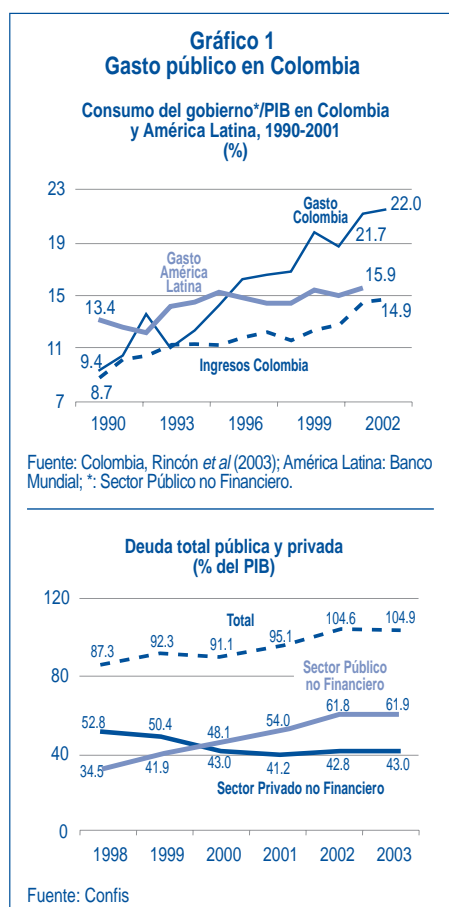
gasto apenas creció en los años noventa en América Latina, su nivel más que se duplicó en Colombia, con incrementos sustanciales en cada gobierno del período: 3.1 puntos del PIB durante la administración Gaviria (1994-1998), 4.7 puntos bajo Samper (1994-1998) y 4.8 puntos bajo Pastrana (1998-2002). Es irónico que la implantación del llamado “modelo neoliberal” colombiano haya llevado al mayor crecimiento del gasto en la región y quizá también en el resto del mundo. De hecho, Colombia pasó de tener un Estado pequeño en América Latina a comienzos de la década al mayor en la región en 2000 (incluso mayor que en Brasil, el segundo país según nivel de gasto). El déficit creció en forma paulatina entre 1993 y 2000, “estabilizándose” en un nivel insostenible cercano a 7% entre 2000 y 2002, lo que resultó en los patrones de deuda observados en la segunda parte.

La deuda total del país creció unos 15 puntos del PIB, debido principalmente al crecimiento de 25 puntos en la deuda del sector público. Ésta ha sido contratada en partes iguales en el mercado doméstico y en el mercado externo, aún cuando el segundo tipo de deuda ha crecido en alguna medida por las fuertes devaluaciones recientes de la tasa de cambio. El principal problema parece concentrarse en el Gobierno Nacional Central, que pasó de representar 52% de la deuda externa pública en 1995 a 85.7% en 2003. La situación de deuda pública no va a mejorar hasta tanto el Gobierno Central equilibre sus finanzas.

En síntesis, se han ajustado el sector privado y las regiones, pero en ningún caso el Gobierno Nacional central. Y las proyecciones no contemplan mejoras sustanciales en este frente, con niveles de déficit del Gobierno Central cercanos a

5.5% del PIB en los próximos años. Con frecuencia las proyecciones más optimistas son rebasadas por la incorregible realidad.

Colombia aún tiene niveles de deuda externa promedio en la región, pero preocupan las tendencias recientes. El ajuste fiscal no se ha hecho, la deuda sigue creciendo año tras año y



ningún gobierno parece capaz de contenerla. Según la *Misión del Ingreso* se requiere un superávit primario cercano a 2.8% del PIB durante los próximos 30 años para estabilizar la deuda, y aún no hemos logrado este ajuste ni siquiera en algunos años. No es una tarea imposible, como lo ha demostrado Brasil, pero difícil; sólo en uno de los últimos 20 años se generó en Colombia un superávit primario de la magnitud requerida.

Además, no es necesariamente satisfactorio mencionar que nuestro nivel de deuda es promedio en la región. La deuda excesiva puede incrementar la tasa de interés, desplazar la inversión privada, compensar el papel de la política fiscal expansionista cuando comienza la recesión o conducir a la moratoria y al no pago. En el último *World Economic Outlook* publicado por el Fondo Monetario se presenta un estudio completo sobre las implicaciones de la deuda en los países emergentes. Se muestra que en los últimos 30 años la mayoría de las moratorias han tenido lugar con niveles de deuda pública inferior al 50% del PIB, menor al que presenta Colombia en la actualidad.

B. ¿Qué recortar?

Suele mirarse la distribución del gasto por rubro, y concluir que las transferencias, las pensiones, el gasto militar y los intereses de la deuda son aquéllos con mayor peso. Esta forma de analizar el gasto conduce a la inmovilidad. Un mejor diagnóstico resulta al analizar la enorme expansión de salarios que acompañó el crecimiento del gasto, así como las ineficiencias, las duplicidades existentes, y la falta de focalización.

Los salarios de los empleados públicos crecieron 76% en términos reales en los años noventa. El gasto de personal en hospitales públicos representaba 50% de los gastos fijos en 1994 y 71% en 2001 (con respecto a los gastos totales las cifras son 40% en 1994, 55% en 1998 y 48% en 2001). A comienzos de la década de los noventa un maestro ganaba entre 8% y 10% menos que otro trabajador con la misma calificación, pero ganaba 8% más a finales de los años noventa.

Se elevaron enormemente los salarios y los gastos, sin un impacto importante sobre “el producto”. Los

gastos en educación crecieron 18% entre 1996 y 2000 y las coberturas en educación primaria y secundaria se han mantenido prácticamente constantes (se ha incrementado un poco la cobertura en educación terciaria en el período). La inversión en educación creció mucho en el período, pero el diferencial en los resultados del ICFES entre estudiantes del sector público y privado continúa ampliándose.

Finalmente, como se indica en el cuadro 1, tomado de un estudio realizado por el BID,¹ existe una enorme “telaraña” en materia de gasto. Cuando se mira quién decide la cantidad que se gasta (cantidad), la estructura del gasto (estructura), quien lo ejecuta (ejecución) y quién lo supervisa (supervisión), se encuentra un gran número de duplicidades entre el nivel nacional (N), departamental (D) y municipal (M). Ello ocurre en prácticamente todos los rubros de gasto, principalmente en la educación, la salud, la vivienda y los hospitales.

Sobre la falta de focalización, debemos preguntar nuevamente,

¿qué se quiere con el gasto en Colombia? Combatir la pobreza absoluta o gastar en grupos de bajos ingresos parecen ser objetivos razonables. ¿Por qué, entonces, se gastan cantidades grandes de dinero en los proyectos de Urrá, La Miel y Carbocol? ¿Por qué se subsidian los combustibles para beneficiar grupos de ingreso alto y medio? Nuestro sistema pensional es altamente excluyente, tiene muy baja cobertura, y beneficia a grupos de ingreso medio y alto. Por todo ello el gasto no resulta distributivo en Colombia.²

En la encuesta del Fraser Institute sobre libertad económica, se comparan variables en cerca de 120 países. El Estado colombiano aparece no sólo como un Estado “grande”, sino también como un Estado que gasta en lo que no toca. Mientras el Estado europeo gasta-transfiere entre grupos de la población (entre grupos de edad; niveles de ingreso, etc), Colombia aparece como un Estado “productor” que produce e invierte mucho más que el Estado europeo promedio.

C. ¿Es expansivo el gasto público?

Debemos ser extremadamente escépticos sobre las supuestas bondades del mayor gasto agregado, por diversas razones. Para comenzar, el mayor gasto tiene un alto costo en términos de crecimiento económico en el largo plazo, como lo muestran diferentes trabajos de Robert Barro, entre otros. En la misma dirección, De Gregorio & Lee (2001) muestran que Colombia y Brasil crecieron más que el resto de América Latina entre 1950 y 1995, en buena parte gracias al bajo

¹ Banco Interamericano de Desarrollo (1997). “Fortalecimiento de las Entidades Territoriales” (Programa 977 OC-CO).

² Ver C.E.Vélez, (1995), *Colombia. Gasto social y desigualdad. Logros y extravíos*, Misión Social, Departamento Nacional de Planeación. Y no se trata únicamente del gasto en los noventa. Ver también M.Selowsky (1979), *Who Benefits from Government Expenditure?*

Cuadro 1. Distribución de funciones por nivel de Gobierno

Servicio público	Cantidad	Estructura	Ejecución	Supervisión
Defensa nacional	N	N	N	N
Recursos naturales (petróleo)	N	N	N, D, M	N
Educación				
Primaria	N, D, M	N, D	N, D, M	N
Secundaria	N, D	N, D	N, D	N
Universitaria	N	N	N	N
Salud	N, D, M	D, M	N, D, M	N
Vivienda	N, M	N, D, M	M	M
Hospitales	N, D, M	N, D, M	N, D	N
Servicio de agua y acueductos	M	M	M	N
Transporte público	M	M	M	M
Calles	M	M	M	M
Basuras e higiene	M	M	M	N
Alumbrado público	N, M	N	N, M	N
Carreteras	N, D	N, D	N, D	N, D
Telecomunicaciones	N, M	N, M	N, M	N
Puertos	N, M	N, M	N, M	N

Fuente: BID, 1997. N: Nacional, D: Departamental, M: Municipal, Cantidad: ¿quién decide la cantidad que se gasta?, Estructura: ¿quién decide la estructura del gasto?, Ejecución: ¿quién ejecuta el gasto?, Supervisión: ¿quién supervisa la función?.

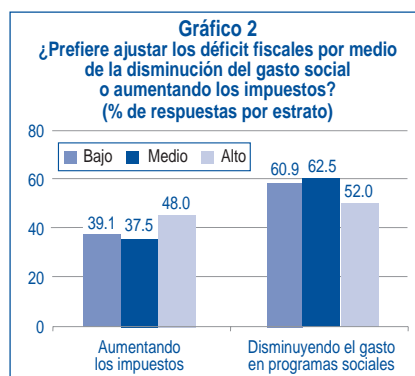
nivel de gasto y a la política fiscal ortodoxa.³

El gasto no es expansivo cuando los agentes privados dudan sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. Este es un aspecto central en el debate reciente entre los profesores Stiglitz y Rogoff: el gasto no va a ser expansivo si afecta negativamente la credibilidad del sector privado sobre la sostenibilidad del crecimiento del país. Esa credibilidad depende en parte de la capacidad de cada país de generar superávit en tiempos de bonanza, oportunidad que Colombia desperdició en el boom de la primera parte de los años noventa.

El gasto público no tiene potencia alguna cuando el capital se mueve libremente y la tasa de cambio es flexible, como ocurre hoy. Además, el incremento en el gasto público revalúa la tasa de cambio real, con el consecuente efecto negativo sobre la producción agregada y la inversión. La expansión del gasto vía mayores salarios (en lugar de obras públicas, como ocurrió en Colombia en los años noventa) es la peor política keynesiana imaginable; ¿Cómo revertir estas políticas en tiempos de expansión? No resulta conveniente generar mini burbujas que después implican aterrizajes altamente recesivos como ocurrió en 1997. Finalmente, el Banco Central no puede adoptar medidas anticíclicas cuando su socio, el Gobierno, actúa irresponsablemente en materia fiscal.

II. Impuestos

El ajuste fiscal que requiere Colombia es considerable, y por ello debe trabajarse en ambos frentes, en la reducción del gasto y en el recaudo de impuestos. Esta parece ser la visión general de los colombianos en la encuesta sobre el tema realizada en la *Misión Fiscal*. Según los resultados del gráfico 2, 48% de los hogares en los estratos altos estiman que antes de



Fuente: Encuesta Social, Fedesarrollo.

La expansión del
gasto vía mayores
salarios (en lugar de
obras públicas, como
ocurrió en Colombia
en los años noventa)
es la peor política
keynesiana
imaginable.

recortar el gasto social debería pensarse en incrementar impuestos. Los porcentajes son menores, pero significativos, en los estratos medio y bajo.

Una estructura tributaria sana debe ser lo menos nociva posible para el crecimiento, pero buena parte de las múltiples reformas tributarias adoptadas desde 1986 han buscado ingresos “a cualquier costo”. La *Misión del Ingreso* propuso un paquete relativamente balanceado tendiente a mejorar nuestra estructura tributaria: eliminación paulatina de las múltiples y costosas excepciones en el impuesto a la renta; ampliación generalizada del IVA hasta alcanzar los niveles de cobertura que existen en otros países de la región; eliminación

paulatina del impuesto financiero del 3 por 1000 (hoy 4 por 1000). Se recomendaba un fuerte incremento en los impuestos territoriales, en particular el predial, como fuente de financiación de las regiones. El impuesto predial es un impuesto mucho más técnico y eficaz que el impuesto al patrimonio. También se presentaron un conjunto de propuestas “menores” relacionadas con el tratamiento del impuesto a los licores y los parafiscales, entre otros.

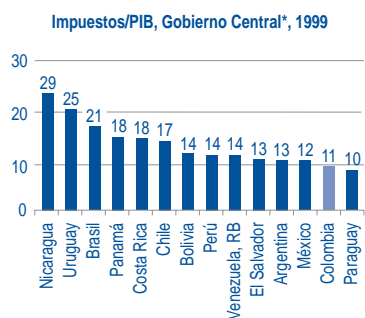
A. Renta. Pocos pagan mucho; grandes exenciones.

Colombia es un país que paga pocos impuestos. La carga para quienes sí pagan es exageradamente alta en el contexto de la región, y ello crea un ambiente poco favorable para la inversión en general y para la inversión extranjera en particular. Las exenciones invitan a la evasión y a la elusión fiscal y “promueven” la propiedad familiar de empresas cerradas. Los pocos estudios disponibles en el área muestran que los llamados incentivos tributarios poco o nada han contribuido a elevar la productividad o la inversión. Adicionalmente, la política de exceptuar del pago de impuestos a un porcentaje significativo de los salarios es claramente regresiva.

Los gráficos 3 y 4 muestran que Colombia paga pocos impuestos, pero quienes sí pagan lo hacen en exceso en el contexto regional. Los impuestos recaudados por el Gobierno Central representaban 11% del PIB en 1999, frente a más de 20% en Nicara-

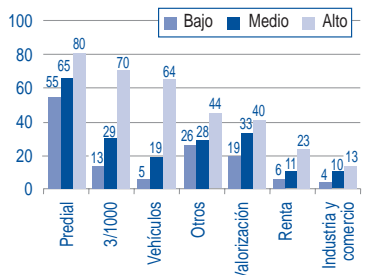
³ Barro, R. J., (1997), Determinants of Economic Growth. A Cross - Country Empirical Study, The MIT Press; De Gregorio, J. & J.W. Lee, (2001), “Economic Growth in Latin America: Sources and Prospects”, (mimeo), Paper presented for the Global Development Network.

Gráfico 3
En Colombia se pagan pocos impuestos



Fuente: Banco Mundial; no incluye aportes a seguridad social

¿Pagó algunos de los siguientes impuestos?



Fuente: Encuesta Social, Fedesarrollo.

gua, Uruguay y Brasil. El porcentaje de hogares de estratos altos que paga impuestos es muy elevado en el caso del predial, seguido por el impuesto financiero, el impuesto a los vehículos, o la valorización. El bajo nivel de respuesta para el impuesto a la renta puede deberse a la retención en las empresas.

Sólo la mitad de los hogares consideran que es incorrecto evadir impuestos. La encuesta preguntó: si un vecino declara menores ingresos para reducir el pago de sus impuestos ¿cree usted que eso es correcto, incorrecto o le es indiferente? Las sumas de “incorrecto” e “indiferente” representó 67.6% en el estrato bajo, 46% en el medio y 48.6% en el alto.

Quienes sí contribuyen lo hacen excesivamente. La tasa máxima del impuesto a las utilidades es la tercera más alta en la región, luego de Chile y México; y la tasa combinada de impuestos a las utilidades y a la nó-

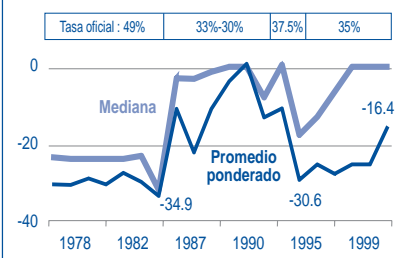
mina es la cuarta más alta luego de Brasil, México y Perú.

En el contexto de la *Misión Fiscal* se realizó un estudio que pretendía identificar el patrón de pago de impuestos para las empresas registradas en la Superintendencia de Sociedades y de Valores. Los resultados principales se reportan en el gráfico 4. En la parte superior se indica la tarifa que regía en cada subperíodo (e.g. 49% entre 1978 y 1985). En la inferior se reporta la mediana y la media ponderada para la variable t/t oficial. Para 1999 se encuentra que la mayoría de empresas (la mediana) paga el 35% que le corresponde. Sin embargo, el hecho de que algunas empresas no pagan lo que deberían pagar el recaudo total disminuye en un 16.4% frente a lo que se recaudaría si todas pagaran 35%. Este porcentaje fue mayor, cercano a 30% en el pasado, pero es de todas formas significativo.

En ese mismo estudio se analizaron los patrones de cambio técnico e inversión de las firmas que pagaban menos de la tarifa oficial en cada subperíodo, con resultados muy pobres. El mejor incentivo a la inversión resulta de adoptar una tarifa homogénea, tan baja como sea posible.

Existen exenciones importantes a los impuestos de los asalariados. No se tributa cuando se gana menos de 5 salarios mínimos, y se exceptúa 30%

Gráfico 4
Comparación entre la tarifa “oficial” y la tarifa efectivamente pagada por las empresas $(t/t_{\text{oficial}} - 1) \cdot 100$



t: Impuesto Pagado/utilidades contables (deduciendo ajuste por inflación). Fuente: Superintendencia de Sociedades, Superintendencia de Valores y cálculos de los autores; todas las firmas: 12.185 firmas que reportaron alguna vez entre 1978-1999.

del salario en el pago de los impuestos. El primer tipo de excepciones (salarios mínimos) parece relativamente acertado, pero la excepción del 30% es claramente regresiva. Los más beneficiados son los altos ejecutivos de empresas con altos salarios. La administración Uribe acogió la propuesta de la *Misión* de fijar un tope en el monto deducible, pero resulta aún excesivamente alto.

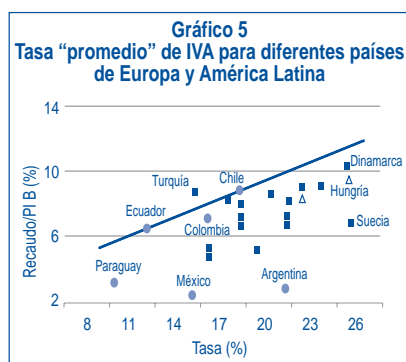
B. IVA

El debate se ha vuelto ideológico a tal punto que hoy parece prohibido hablar de mayor cobertura en IVA en Colombia, con el argumento de que el impuesto es regresivo. Es un error. La progresividad se logra con el gasto recolectado vía impuestos (algo que aún no sucede en Colombia) y excluyendo ciertos productos de la canasta básica; también, mediante el esquema de “devolución” adoptado por países como Chile y Ecuador.

La mayoría de países del mundo se ha movido hacia una estructura tributaria con mayor participación de los impuestos indirectos (como el IVA). En parte para favorecer la inversión (también la inversión extranjera) y el crecimiento; en parte, porque los impuestos directos también terminan castigando a los trabajadores y a otros factores poco móviles como la tierra). Se sabe que quien “firma el cheque” no necesariamente paga el impuesto.

El gráfico 5 muestra que la tasa promedio de IVA en Colombia es todavía baja, máxime cuando se compara con los países Europeos. Ecuador y Chile son los dos países más “eficientes” en la administración del impuesto, y aparecen sobre la línea promedio; ambos operan con un IVA único (en Chile se exceptúa al sector de la construcción). Con una tarifa de sólo 12% Ecuador logra recolectar más que Colombia en términos del PIB.

Colombia es “campeón mundial” en número de tasas en IVA. Hay quienes argumentan que ello ocurre por razones distributivas. ¿Alguien sospecha siquiera cuál es el impacto distributivo neto de nuestro horrendo esquema tarifario? ¿Por qué no adoptar YA una estructura con una o dos tarifas, adicionando algunos productos excluidos (unos pocos productos de la canasta básica; no LA SALUD o LA EDUCACIÓN). Se dice que ello es “políticamente imposible” pero no se



Fuente: Cepal, las regiones consideradas con diferentes símbolos son: América latina, Europa y países exsocialistas.

explica porque no lo es en la mayoría de países del mundo. La existencia de ocho tarifas promueve la evasión y dificulta terriblemente la administración y el control del impuesto.

La *Misión* planteó dos propuestas alternativas en materia de IVA: a) generalizar el impuesto estableciendo excepciones a la canasta de consumo de los grupos de menores ingresos (unos pocos productos); b) generalizar el IVA, sin excepciones, con devoluciones por valor del 0.77% del PIB a los estrados 1 y 2. Al analizar el impacto distributivo de estas dos propuestas se encontró que la única forma de no castigar a los grupos de bajos ingresos era devolviendo impuestos. De todas formas las dos políticas eran progresivas, en el sentido en que castigaban más el consumo de los grupos de mayores ingresos.

La propuesta de “IVA con devolución” (como en Chile y Ecuador)

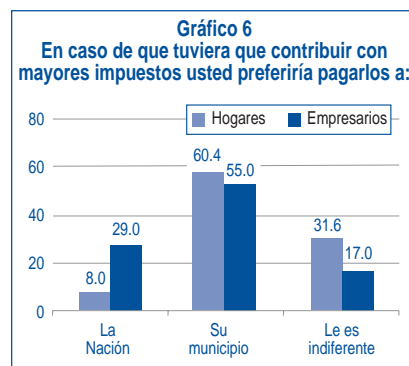
despertó gran escepticismo en el Consejo Directivo pues el Sisben no funciona, está politizado y muestra niveles altos de corrupción. Quizá. Pero no debemos abandonar ese camino. No contar con un Sisben que opere significa renunciar a cualquier estrategia que ataque eficientemente la pobreza absoluta en Colombia.

El debate se ha vuelto ideológico a tal punto que hoy parece prohibido hablar de mayor cobertura en IVA en Colombia, con el argumento de que el impuesto es regresivo. Es un error.

Otras cifras sobre el IVA. Según Steiner y Soto,⁴ la evasión del IVA es de aproximadamente 30%, y la tarifa que mantendría el recaudo constante si no hubiera excepciones sería 4.9% (en lugar de 16%). Un estudio del Fondo Monetario Internacional de 1994 encontró que el cubrimiento del IVA, como proporción del PIB, es mucho menor en Colombia (33%) que en el país promedio de América Latina (50%).

C. Impuestos locales

Los resultados del gráfico 6 indican que 55% de los empresarios y



Fuente: Encuesta Social y EOE, Fedesarrollo.

60% de los hogares prefieren pagar impuestos a “su municipio” que a la Nación. No obstante, cuando en la misma encuesta se solicita identificar cuáles entre una lista de impuestos son locales o nacionales, la gente no lo hace correctamente. Es un campo en el cual queda mucho terreno por recorrer, como lo sugiere la experiencia exitosa de Bogotá.

Se requiere mayor esfuerzo tributario local, originado en buena parte en un impuesto predial más fuerte y mejor diseñado. El predial es mejor que el impuesto al patrimonio pues el capital se esconde fácilmente. No así la tierra o los activos sujetos a ese impuesto.

A nivel operativo la *Misión* recomendó centralizar nuevamente el manejo del catastro en el Instituto Agustín Codazzi. También propuso que el Gobierno Nacional prestase dinero a las regiones (con cargo a los mayores impuestos futuros del predial) para que éstas, a su vez, contratasen con el Codazzi la actualización de su catastro.

También se sugirió la creación de un fondo común que permitiese racionalizar el manejo del impuesto de industria y comercio en el país. Hoy se cobra frecuentemente impuesto de industria y comercio en el municipio en que se localiza la empresa, y también en aquél en que se vende el producto. **ANIF**

⁴ Steiner, R. & C. Soto, (1999), “Tributación en Colombia”, Cuadernos de Fedesarrollo, vol.6.

Entrevista a Alejandro Gaviria:

la nueva economía colombiana



ALEJANDRO GAVIRIA

Subdirector saliente del Departamento Nacional de Planeación.

CARTA FINANCIERA: usted hace parte de una nueva generación de economistas que empieza a participar en el diseño de la política económica de este país, ¿cómo ve usted la economía como profesión?

ALEJANDRO GAVIRIA: yo creo que existe una situación paradójica. Hoy en día muchos jóvenes talentosos quieren estudiar economía. Los que ayer soñaban con ser médicos o ingenieros, hoy quieren ser economistas. Esto indica que los jóvenes creen que los economistas tienen un papel que jugar en esta sociedad. Eso ya es algo. Pero no todo el mundo comparte esa opinión. Muchos sectores perciben a los economistas bien como inocuos o como perjudiciales. Otros sectores, más recalcitrantes, creen que la preeminencia de los economistas, su influencia creciente sobre las decisiones públicas y privadas, tuvo mucho que ver con la crisis reciente del país. Quizás éstas no son más que patadas de abogados, pero la verdad es que aún no se ha hecho un balance sobre el papel de los economistas y su verdadera influencia. Si se hiciera, yo creo que los economistas saldrían bien librados. Las decisiones públicas tienen una doble dimensión: una política y otra técnica. Creo que los economistas han jugado un papel fundamental a la hora de defender la importancia de la ponderación intelectual y el análisis cuidadoso en las decisiones públicas. Yo en el fondo soy un defensor de la tecnocracia. Lo peor que le puede pasar a una sociedad es tomar decisiones a punta de *focus*

groups. No creo en la intuición no razonada. Creo más bien en la razón aunque no sea intuitiva.

C.F.: ¿cómo se compara usted y su generación de economistas con la generación que lideró el debate y el quehacer económico hace unos años? ¿Qué ventajas y desventajas cree usted que tiene frente a esa generación de economistas?

A.G.: generalizando un poco, la generación anterior a la nuestra, la que hoy está en el curubito, ha sido más ideológica en sus decisiones y opiniones. Fue quizás el producto de una época, de una coyuntura particular en el devenir de la ciencia económica: el surgimiento de los macroeconomistas de Chicago con sus artilugios matemáticos y su ortodoxia exagerada.

A la generación nuestra, por el contrario, le toco vivir un momento de mayor eclecticismo en la profesión. La idea era mirar las cifras y sacar conclusiones. Un enfoque más empírico que ideológico. A nosotros nos correspondió, por suerte, digo yo, educarnos en un empirismo sano que miraba con desdén los grandes debates ideológicos. Creo que tuvimos esa ventaja: haber estudiado en un momento menos religioso de la profesión.

C.F.: ¿pero ese empirismo puede también pecar un poco de falta de análisis y de visión conceptual de la economía?

A.G.: yo no creo. Si, por ejemplo, usted le pregunta a un economista de la generación anterior sobre la provisión de servicios sociales, probablemente le dirá, casi sin pensar, que lo ideal sería moverse hacia un esquema de subsidios a la demanda. Y le explicará, a reglón seguido, que los subsidios a la oferta no son más que un botón para burócratas y sindicalistas. Si usted le hace la misma pregunta a un economista de nuestra generación, le responderá que lo mejor es mirar las cifras y revisar las experiencias de otros países. Al hacer esa revisión, uno se da cuenta de que los subsidios a la demanda tienen cosas buenas y cosas malas. Le doy un ejemplo concreto: la reforma a la salud se hizo en este país bajo el supuesto de la superioridad

incuestionable de los subsidios a la demanda, pero nadie cayó en cuenta de que la oferta pública es altamente inelástica y que se corría el riesgo de montar un esquema insostenible que terminaría duplicando el gasto. Lo que finalmente ocurrió.

C.F.: pero si uno mira la economía colombiana en sus avances, ¿no cree usted que esa generación de economistas fue exitosa?

A.G.: sí, creo que fue exitosa. Pero como todo el mundo, fueron hijos de su tiempo y terminaron tomando decisiones con base en el discurso dominante del momento. Creo que faltó algo de escepticismo. Por talante, quizás, creo más en los microescépticos que en los macrosoñadores.

C.F.: ¿qué cree usted que hay que hacer para que esta economía crezca otra vez al 5% o 6%?

A.G.: esa es una pregunta muy difícil. Imposible. Frustrante. Cuando a un economista le hacen esta pregunta, primero se queda callado cinco o diez segundos, y luego responde, balbucea, que no hay una receta clara, que ni él ni nadie conoce la fórmula mágica. Creo, siendo más concreto, que el debate sobre crecimiento en Colombia va a gravitar

alrededor del tema de la internacionalización y las negociaciones internacionales. Aquí la pregunta es muy sencilla: ¿puede la internacionalización, por sí sola, jalonar un proceso de crecimiento sostenible? Hay muchos escépticos, incluso en la academia, quienes piensan que la apertura comercial sólo permite desarrollar sectores de enclave, muy productivos, de talla mundial, pero que no irrigan sus conocimientos y sus tecnologías al resto de la economía. Si ello es así, la internacionalización no traerá consigo mayor crecimiento. Si acaso, generará algunos empleos de calidad. Y en el peor de los mundos, acentuará las desigualdades.

Finalmente, creo que el crecimiento económico depende, en última instancia, de la calidad de las decisiones públicas, la cual depende, a su vez, del sistema político. Es un lugar común que vale la pena repetir. Si el sistema

Otros sectores,
más recalcitrantes,
creen que la
preeminencia
de los economistas,
su influencia creciente
sobre las decisiones
públicas y privadas,
tuvo mucho que ver
con la crisis reciente
del país.

político no conduce a buenas decisiones públicas, será difícil pensar en un crecimiento sostenible.

C.F.: ¿ve usted al sistema político apoyando el proceso de internacionalización?

A.G.: yo me atrevería a hacer una predicción. Si el tratado de libre comercio con Estados Unidos se firmara mañana y se llevara pasado mañana a ratificación ante el Congreso, no se aprobaría. Aquí la pedagogía es fundamental y los economistas no estamos preparados. El discurso de los economistas logra convencer a cuatro o cinco iniciados, muchos de ellos ya convencidos, pero no convence a la sociedad como un todo, ni tranquiliza a los potenciales perdedores que no sólo son vociferantes sino también influyentes. Creo que vamos a necesitar a Felipe González o a un personaje similar para vender esta idea. Aquí existe una asimetría fundamental: las políticas potencialmente beneficiosas son más difíciles de vender que las ideas potencialmente desastrosas.

C.F.: ¿no cree usted que la Reforma Tributaria del semestre pasado muestra esas limitaciones políticas?

A.G.: muestra claramente la tendencia de nuestro sistema político a tomar decisiones equivocadas. Por ejemplo, fue imposible convencer al Congreso de que ampliar la base del IVA en aras de consolidar, e incluso aumentar, el gasto social era una buena idea en términos de equidad. Una serie de trabajos que se hicieron en la década del noventa, hoy al parecer olvidados, muestra la importancia de los servicios sociales en el bienestar de la población más pobre. Para el bienestar de una familia de estrato uno es fundamental el acceso a la salud, a la educación, al cuidado infantil, a la capacitación, a los programas de nutrición, a todo lo que ofrece el Estado. Por lo tanto, aumentar la base del IVA para hacer sostenible el gasto social, e incluso aumentar su cobertura y calidad, tiene todo el sentido. Pero en el Congreso esa idea no se logró vender. La ecuación IVA igual pobreza hizo carrera y fue imposible argumentar otra cosa.

C.F.: existe un consenso relativo, por lo menos en la profesión, acerca de la necesidad de avanzar en saneamiento fiscal, lo cual puede implicar analizar el tema de las transferencias. ¿Qué piensa usted de esta idea?

A.G.: estoy de acuerdo con la idea de mirar en detalle las transferencias pero no me hago muchas ilusiones. Mire, por ejemplo, las cifras de educación: la plata apenas alcanza para mantener las coberturas actuales y eso con una asignación por estudiante que apenas rebasa los 800 mil pesos anuales. Mucho se habla del exagerado aumento de las transferencias. Pero aquí hay que hacer una distinción fundamental: las transferencias sí han crecido bastante, pero el gasto en educación no ha crecido de manera paralela. Lo que ha venido sucediendo es que se le ha dado protección constitucional al gasto social. No que el gasto social se haya desbordado. Por supuesto, hay posibilidad de grandes ganancias de eficiencia. Además, el aumento reciente del gasto se fue a pagar mayores salarios con resultados muy pobres en cobertura y calidad.

En salud hay un mayor espacio para una posible disminución de las transferencias. La razón ya se mencionó arriba. Después de la Ley 100 el gasto en salud está duplicándose: se subsidia al mismo tiempo la oferta y la demanda. Pero antes de cualquier recorte habrá que reorganizar el sistema y sanear los hospitales públicos. Una tarea descomunal, por cierto.

También creo que puede hacerse algo en propósito general, tal vez en el mismo sentido de la Reforma Tributaria del año anterior, en la cual se destinaron algunos recursos de transferencias a los fondos de pensiones territoriales.

C.F.: ¿en dónde está entonces el ajuste fiscal?

A.G.: hay que hacer algo en el tema pensional. Este año las transferencias al Seguro Social son del orden de \$1.5 billones y el año entrante alcanzarán los \$4 billones. Aquí también hay que hacer claridad sobre un tema de fondo. El déficit del Seguro Social se asocia muchas veces a los subsidios implícitos en el sistema de prima media. Éstos son parte del problema pero no explican

Yo me atrevería a hacer una predicción. Si el tratado de libre comercio con Estados Unidos se firmara mañana y se llevara pasado mañana a ratificación ante el Congreso, no se aprobaría. Aquí la pedagogía es fundamental y los economistas no estamos preparados.

todo. Bajo cualquier circunstancia, la transición de un sistema de prima media a otro de ahorro individual implica grandes presiones sobre el fisco. Y Colombia no es la excepción. Creo que fue un ministro de Finanzas de Chile quien dijo, en su momento, que la ventaja de una reforma pensional era que no se podía gastar un peso en nada más. Cabe anotar que los costos fiscales de la transición se subestimaron en lo más álgido del paroxismo reformista.

Pero volviendo a las propuestas, claramente no basta con desmontar el sistema de prima media. El tema pensional tiene dos aristas. Uno es el tema fiscal contable. Aquí creo que debe examinarse la forma como se contabiliza la seguridad social en el marco del acuerdo con el Fondo Monetario. El otro es el problema de caja, sobre el cual hay muchas propuestas. La más plausible, me parece a mí, sería amarrar parte de los recursos de los **fondos de pensiones** de manera que financien al gobierno a unas tasas de interés menores que las del mercado. No es una situación ideal pero el tamaño del problema deja poco margen de maniobra.

C.F.: ¿cuáles son los resultados del gobierno en materia de salud y educación?

A.G.: en el tema de salud ha habido avances importantes en coberturas de aseguramiento y vacunación. El gran reto es la reorganización del sistema y el ajuste institucional del sector. Van a destinarse cerca de \$100.000 millones al año al tema de la reestructuración de los hospitales. Si la reestructuración fracasa, sería el principio del fin del sistema tal como está concebido actualmente.

En educación ha habido avances importantes en cobertura. El reto es desarrollar el espíritu de la Ley 715, de manera que se remunere a quienes logren mejores resultados sociales, pero las dificultades son grandes. Por ejemplo, sería fácil calcular para un departamento cualquiera, digamos Boyacá, el número de niños por atender, y transferir los recursos según la población atendida. Sin embargo, resulta que los maestros en

Boyacá, por razones históricas, tienen el escalafón más alto del país, lo que hace que la nómina sea muy costosa y que, por lo tanto, los recursos transferidos no alcancen: el déficit estimado superaría los \$250.000 millones. Como las entidades territoriales no pueden gestionar la eficiencia, no pueden ajustarse, no pueden ni despedir ni trasladar maestros, no es posible transferir recursos simplemente por población atendida. Así, muchas veces lo que dice la ley se queda en teoría. Pero volviendo a la pregunta, el gran reto es convertir la teoría de la ley en la práctica del mundo.

C.F.: usted está saliendo en este momento de Planeación, ¿le gustó ser servidor público?

A.G.: sí me gustó. A veces conviene bajarse de la torre de marfil y pasar un tiempo en la estación de servicio, como decía un filósofo francés. Pero debo confesar que me voy sin comprender a cabalidad dónde se toman las decisiones en el sector público. Uno va a reuniones, escribe documentos, dice cosas, echa carreta, va al Congreso, pero nunca sabe si este pedalear continuo sirve para algo.

C.F.: y si a usted le preguntaran si quiere volver al sector público a dónde le gustaría volver?

A.G.: volvería a un lugar similar que combine la academia con la política. Nunca aceptaría un cargo meramente gerencial. No me gustan los trabajos de puro teléfono.

C.F.: ¿y va a hacer política?

AG: no. Yo siempre he dicho que soy un investigador extraviado en las lides de la burocracia. Por ahora voy a volver a mis fuentes originales, a ser un investigador, a organizar mis ideas después de esta experiencia en el sector público. Y a escribir, quizás a sabiendas de que quienes están adentro no tienen tiempo para leer lo que escriben quienes están afuera. **ANIF**

Debo confesar que
me voy sin comprender
a cabalidad dónde se toman
las decisiones en el sector
público. Uno va a reuniones,
escribe documentos,
dice cosas, echa carreta,
va al Congreso,
pero nunca sabe
si este pedalear continuo
sirve para algo.

La construcción continuará impulsando el crecimiento

Durante 2003 el sector de la construcción registró tasas de crecimiento positivas y altas. Además de haberse mantenido el aumento en la oferta de obras, que ya registraba una recuperación en 2002, otros indicadores como los precios y el empleo registraron un desempeño favorable. Las perspectivas para 2004 son buenas.

La actividad edificadora ha sido el sector más dinámico de la economía en los últimos dos años, contribuyendo con 0.43 puntos al crecimiento de 3.45% del PIB acumulado hasta el tercer trimestre de 2003. Las obras en proceso de construcción crecieron durante el tercer trimestre del año pasado 34% anual, evidenciando el buen comportamiento de la oferta de vivienda. Esto es especialmente cierto para la vivienda de estrato alto, segmento que, junto con la vivienda de estrato medio, impulsó la oferta del sector el año pasado gracias a los estímulos establecidos por el gobierno y al crecimiento de la demanda que se mantuvo represado durante los años de la crisis. De hecho, la superficie en construcción destinada a vivienda distinta a la vivienda de interés social aumentó 74.6% en el tercer trimestre de 2003 comparada con igual período de 2002.

La recuperación de la actividad edificadora en 2003 estuvo acompañada de la reacción de los precios de la vivienda, situación que genera nuevos incentivos puesto que convierte a la compra de vivienda en una alternativa de inversión atractiva. El valor promedio de las transacciones inmobiliarias aumentó 15.8% anual en los primeros 11 meses del año pasado, mientras que el índice de precios de

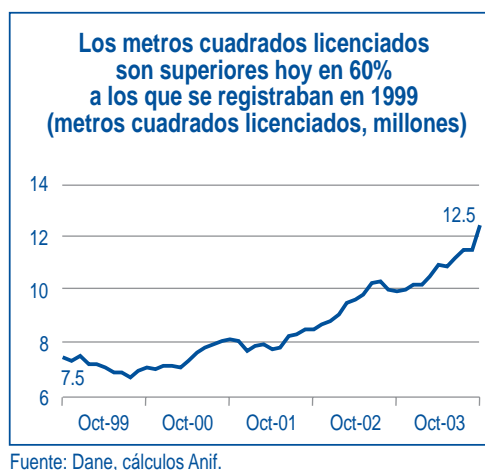
vivienda nueva, elaborado por el Dane, se incrementó 2.31% anual durante el tercer trimestre de 2003. De las tres principales ciudades, Cali y Bogotá registraron incrementos de 5.8% y 3.5% en los precios de las nuevas construcciones, mientras que en Medellín éstos cayeron 0.7%.

Sin embargo, el crecimiento del segmento de vivienda de interés social se vió obstaculizado por los problemas que se presentaron en la asignación de

recursos para los subsidios familiares de vivienda. Frente a una meta inicial de asignación por parte del gobierno de casi 30.000 subsidios para el año 2003 se entregaron 20.289 subsidios, situación que se repitió en el caso de las Cajas de Compensación Familiar que asignaron 18.766 subsidios¹ frente al objetivo inicial de 36.000. De acuerdo con las cifras del Dane, al cierre del tercer trimestre de 2003 la superficie en proceso de construcción destinada a la vivienda de interés social alcanzó

1.3 millones de metros cuadrados, frente a 1.8 millones registrados un año atrás, lo que significó una caída de 30.4%. El acuerdo alcanzado entre el gobierno y el sistema financiero a finales del año pasado, en el que las entidades financieras se comprometieron a destinar \$500.000 millones hasta el 31 de diciembre de 2005 para el financiamiento de vivienda de interés social, se convierte en un elemento que ayudará a superar los problemas.

Varios indicadores señalan que el sector seguirá jalando el crecimiento económico. Tras tocar



¹ Acumulado entre enero y septiembre de 2003.

fondo a mediados de 2000, el área a la que se le otorgan licencias de construcción ha venido creciendo continuamente, alcanzando los 12.5 millones de metros cuadrados. En Bogotá, Valle y Antioquia, que representan aproximadamente dos tercios de la superficie licenciada, ésta aún mantiene un alto ritmo de crecimiento. En el caso de Bogotá, los metros cuadrados para los cuales se solicitaron licencias de construcción crecieron 15.7% anual en octubre del año pasado, en Antioquia 57.8% y en Valle 73.6%.

Las expectativas de construcción para los meses siguientes son favorables. La encuesta que Fedesarrollo hizo a los empresarios del sector en el mes de septiembre mostró que las expectativas

de construcción están en los niveles más altos de los últimos diez años, al igual que los niveles de contratación, que las empresas esperan seguir aumentando.

De acuerdo con el Dane, los 12.5 millones de metros cuadrados licenciados acumulados en 12 meses hasta octubre de 2003 son todavía muy inferiores al pico de 17.2 millones que se alcanzaron al finalizar 1994, indicando que aún existe espacio para que la construcción siga avanzando. La recuperación de los precios de la vivienda, la estabilidad en las tasas de interés e inflación, el compromiso del sistema financiero para aportar la financiación de VIS y el comportamiento de la demanda permiten pensar que 2004 será un buen año para el sector. **ANIF**

La industria en 2003

De acuerdo con los últimos datos entregados por el Dane, la producción industrial mostró un crecimiento de 4.1% acumulado anual en noviembre. De mantenerse este ritmo de crecimiento en diciembre, podría decirse que la industria superó las expectativas en 2003. En 37 de 47 sectores industriales se registraron aumentos en la producción entre enero y noviembre de 2003 frente al mismo período de 2002.

Los sectores que registraron el mayor crecimiento en su producción fueron metales no ferrosos, hierro y acero, repuestos, madera, maquinaria, químicos y textiles. Sólo en imprentas, vehículos, maquinaria, electrodomésticos, lácteos y muebles se observa un descenso importante de la producción.

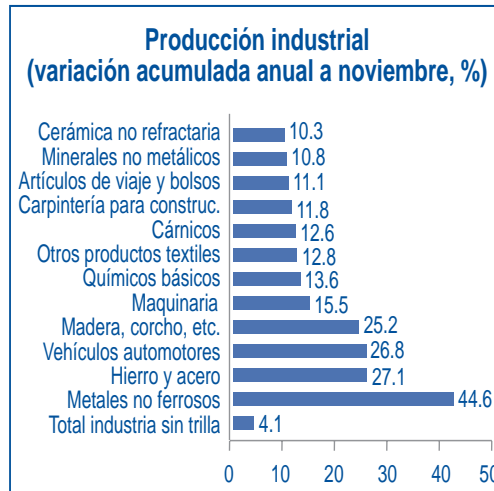
Entre los factores que influyeron positivamente en el buen comportamiento de la industria el año

pasado, el más importante fue la recuperación de la construcción. Los sectores relacionados con esta actividad como los de hierro y acero, cerámicos,

cemento y productos metálicos registraron tasas de crecimiento de su producción superiores a 10%.

En cambio, las exportaciones industriales tuvieron un modesto desempeño en 2003, con un crecimiento de 2.5% acumulado anual a noviembre, por debajo del total de las exportaciones colombianas (7.2%). Esta tasa positiva se debe principalmente al crecimiento de las ventas a Estados Unidos y al ATPA en el caso de confecciones. Este último sector

registró en noviembre una tasa de crecimiento de 15% acumulado anual, y unas ventas por US\$398 millones. Otros sectores que mostraron un buen crecimiento exportador son hierro y acero, meta-



Fuente: Dane.

les no ferrosos, bebidas y barro, loza y porcelana, entre otros.

A pesar de la recuperación, el empleo industrial continúa ajustándose. A noviembre registraba un decrecimiento de -1.54% anual entre enero y noviembre de 2003 respecto al mismo período del año anterior. El ajuste se concentró en la

categoría de empleados (-3.54% anual), mientras que la de obreros muestra un descenso (0.56% anual).

En este año la industria espera favorecerse con la recuperación de la demanda interna y la creciente actividad constructora. Anif estima que la industria crecerá 3.9% en 2004. **ANIF**

Leve recuperación del comercio en los últimos meses de 2003

Las cifras más recientes sobre el desempeño del sector del comercio al por menor muestran que las ventas de este sector prácticamente no crecieron durante la mayor parte de 2003. A noviembre del año pasado, su crecimiento en el acumulado de los últimos 12 meses se mantuvo por debajo del 1.0% anual, lo que refleja en buena parte el bajo crecimiento del consumo de los hogares durante 2003.

Sin incluir combustibles ni vehículos, las ventas a noviembre cayeron -0.79% anual en el acumulado de los últimos 12 meses, nivel que mantuvo el sector durante todo el segundo semestre del año pasado. A comienzos de 2003 se había estimado un crecimiento en las ventas del comercio al por menor de 2.0% para el año. Sin embargo, hacia mediados del año se comenzó a observar una desaceleración de esta actividad.

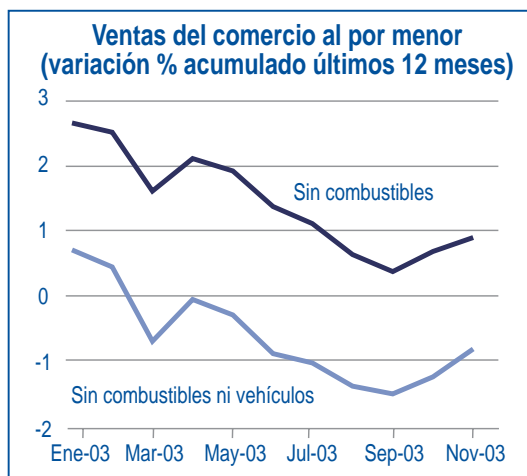
Al interior del sector, la demanda durante todo el año pasado se inclinó hacia los bienes durables que a noviembre arrojaron un crecimiento de 14%

anual, mientras que los bienes no durables registraron una tasa de crecimiento negativa de 2.2% en el mismo período.

Por ramas comerciales, se destaca la caída en las ventas del grupo de alimentos y bebidas, los productos de aseo personal y los farmacéuticos, los cuales registran tasas de crecimiento negativas de 4.9%, 3.4% y 2.2% en los últimos 12 meses a noviembre frente al mismo período del año anterior.

A pesar del mal desempeño del comercio, cabe resaltar que las ventas en el último trimestre del año muestran una ligera recuperación. Las ventas en octubre y noviembre crecieron 3.9% y 4.5% respectivamente con respecto a los mismos

meses de 2002. Lo anterior puede estar relacionado con una ligera reactivación del consumo privado hacia finales del año anterior. De seguir así, es posible que las ventas del comercio al por menor comiencen a mostrar una moderada reactivación en 2004. **ANIF**



Fuente: Dane, cálculos Anif.

Confianza para la economía colombiana después del Referendo

Juan Ricardo Ortega *



Éste es un debate muy complejo, en el cual se necesita movilización ciudadana profunda para balancear los intereses y fuerzas que están jalando a la sociedad en todas las direcciones al mismo tiempo, corriendo el riesgo de desmembrarla. Hay claridades que vale la

pena resaltar para poner el debate en una forma constructiva y empezar a generar el consenso que se requiere, un consenso nacional. No puede ser solamente un consenso de los economistas o de ciertos grupos acomodados, vulnerados, representados o no representados de la sociedad. Se necesita un consenso profundo porque la situación, sin duda, es difícil y en momentos difíciles se necesitan grandes soluciones.

Hay que partir de un diagnóstico para poder plantear una solución. Es un diagnóstico que existe

desde los inicios de este gobierno y vale la pena recordarlo, así como las múltiples críticas que se han hecho a la política fiscal. No se tienen retóricas sobre un modelo económico sino una visión histórica de lo que nos ha pasado, de lo que ha funcionado, de lo que no ha funcionado y de algunos proble-

mas que saltan a la vista y que valdría la pena atacar. En primer lugar, Colombia no es sostenible sin una política social, porque gran parte de la población tiene expectativas muy importantes puestas en el Estado y la legitimidad del mismo radica en que le pueda cumplir a esos grupos. Es parte de un contrato social que firmamos en 1991 a través de un referendo y tenemos unas obligaciones en temas de oportunidades de trabajo, educación y salud, enmarcadas en el ámbito constitucional y, digamos lo que digamos los economistas, las personas tienen el mecanismo de la Corte Constitucional para hacer valer esos derechos.

Analicemos las cifras más importantes del Presupuesto Nacional. Colombia gasta en pensiones, contribuciones pensionales y cesantías \$15.6 billones. Es la cifra más gran-

* Viceministro de Hacienda.

Tomado de la ponencia en los Debates Uniandes-Anif "La situación Fiscal de la Nación", realizado el 4 de noviembre de 2003.

de del Presupuesto, la cual está protegida en el nivel constitucional. Es parte del contrato social bajo el cual nos estamos rigiendo. ¿Es esa una cifra que el gobierno puede vulnerar, construir, o producto de un desmadre en el gasto público? No, es producto de una muy mala estructura de poderes intergeneracionales. Las generaciones pasadas aportaron poco para financiar sus pensiones y en algunos sectores particularmente; en el sector público se asignaron beneficios muy generosos. Contribuir con 4% del salario a las pensiones, como se planteó en la Ley de 1967, y obligar al gobierno a pagar un tercio de esa contribución, para darse beneficios pensionales que comenzaban a los 55 años, claramente no era viable financieramente. Esa misma Ley hablaba de que dicha cotización tenía que llegar a 19%, pero por falta de control social y falta de participación de los jóvenes en el debate, ese porcentaje de cotización nunca aumentó. Ahora a los jóvenes les toca pagar las pensiones, que hoy en día son una obligación y un derecho contractual. Esa es una realidad. ¿Puede esa realidad solucionarse a través de impuestos a las pensiones? Sólo en un monto mínimo, porque la mayoría de las pensiones no son exuberantes ni altas como para poder argumentar que puedan gravarse con impuestos gigantescos. Pensiones de más de \$10 millones hay unas pocas, pero no son muchas. Más irónico aún, el número total de pensionados no llega a un millón. Tenemos una población de 4.5 millones de personas en edad de recibir pensión, pero el beneficio sólo cubre aproximadamente a 20%. Ese beneficio es muy oneroso para las posibilidades de nuestra sociedad. Tenemos una garantía que es la del salario mínimo, la cual es imposible de cuestionar, ¿cómo

darle menos de un salario mínimo a un ciudadano? El problema es que hay muchos ciudadanos que reciben menos de un salario mínimo. 50% de la población es informal, población que no está representada y a la cual no se tuvo en cuenta en esta discusión. En el momento en que se discute cómo se asignan esos recursos, la garantía de pensión mínima gana.

**Colombia no es sostenible
sin una política social,
porque gran parte
de la población
tiene expectativas
muy importantes puestas
en el Estado y
la legitimidad
del mismo radica en que
le pueda cumplir a esos
grupos. Es parte
de un contrato social
que firmamos en 1991
a través de un referendo.**

¿Cuánto le vale a Colombia la garantía de pensión mínima? Un salario mínimo por 14 mesadas, porque la Corte Constitucional falló que por equidad toda persona debe recibir no 12 sino 14 pagos en un año, cuando la gente que trabaja por honorarios, por unas horas, o en trabajos temporales, no alcanza a recibir un salario mínimo al mes. En cambio, las personas que tuvieron la ventaja de trabajar en el sistema formal (la garantía de pensión mínima es un beneficio sólo para los empleados formales) por 25 años tie-

nen derecho a 14 salarios mínimos desde los 55 años, y en el peor de los casos desde los 62 años a partir del año 2014, hasta su muerte. No obstante, las personas que trabajan formalmente logran acumular riqueza, en muchos casos una vivienda. Sólo hay que ver los beneficios para adquisición de vivienda otorgados en el sector público. Una vivienda nunca se imputa como ingreso en Colombia. En cualquier parte del mundo la renta equivalente de tener una vivienda hace parte de la renta con base en la cual se definen los beneficios a los que tiene derecho un individuo. Para personas que ganan un salario mínimo, el arrendamiento representa 30% de su ingreso. Si además hacemos cuenta de los cuartos que puede arrendar y de otros beneficios de que goza por poseer vivienda, vemos que esa persona recibe 1.6 o 1.7 salarios mínimos y esas son las personas que tienen derecho en el nivel constitucional a la partida más grande del Presupuesto Nacional, beneficiando a menos de un millón de colombianos. Cada una de estas pensiones nos cuesta aproximadamente \$40 millones en valor presente neto, porque tienen un índice de subsidio superior a 60%. ¿Cuánto se necesita para que 10% de un salario mínimo mensual, que son \$30.000, se convierta en 14 salarios mínimos 20 años después? Tasas de rentabilidad superiores al 12% o 13% real anual, las cuales sólo muy pocas personas son capaces de generar. Los empresarios más destacados cuando compran una empresa aspiran, en el mejor de los casos, a una tasa de retorno de 14% real. Esa es la ficción bajo la cual hemos montado una serie de beneficios para unos grupos que están profundamente ligados al Estado. Tenemos protegido el beneficio, pero no tenemos garantizada la entrada para tener derecho al beneficio.

¿Cómo podemos modificar ese contrato constitucional que está costando \$15.6 billones anuales? ¿Cómo podemos garantizar ese beneficio que le está costando a todas las generaciones no solamente la estabilidad de su economía sino la capacidad de focalizar los recursos donde más se necesitan? A través del Referendo que proponía reducir los beneficios pensionales, haciendo que por dos años no crecieran con la inflación dado el alto nivel de subsidio, además de que su costo pone en tela de juicio que pueda garantizarse su cumplimiento. Es mucho más grave para un anciano perder su pensión, que recibirla disminuida en un máximo de 9% real en dos años para poderse la garantizar de forma permanente.

Miremos el siguiente rubro del Presupuesto, \$9.6 billones para educación ¿Quién sacrificará la educación de las generaciones presentes para financiar las pensiones del pasado? Por el contrario, se están haciendo todos los esfuerzos posibles para profundizarla y garantizar su calidad. Mejorar el nivel de educación de los colombianos es probablemente la única forma de cumplir con todas nuestras obligaciones, y en términos prácticos y políticos no es posible disminuir el gasto en educación.

El siguiente rubro es \$6.6 billones para salud, destinados a cumplir la promesa de garantizarle salud a todos los colombianos. Sería miope y poco realista pensar que para una sociedad no es trascendental tener un régimen de salud que atienda a todos sus ciudadanos. Sin duda en este sector hay enormes problemas

de eficiencia y probablemente de corrupción. También presenta grandes problemas institucionales porque nunca se logró un consenso sobre cómo prestar esos servicios de salud. ¿A través de un sistema de aseguramiento en el cual todos aportamos recursos en función de nuestros ingresos para poder subsidiar a los más pobres, o a través de una red hospitalaria de la Nación? Nos quedamos con los dos sistemas porque hay enormes intereses en que ambos se mantengan. Como resultado tenemos una red hospitalaria con costos

Lo único que queda por reducir es el gasto de funcionamiento del Estado y los beneficios de los funcionarios públicos. No porque los empleados públicos ganen mucho, sino porque no es el sueldo más alineado con la productividad y porque es el único sueldo que creció en términos reales en los últimos años.

altísimos. Un estudio reciente de Fedesarrollo muestra cómo se sobrefacturan las adquisiciones de medicinas en muchos hospitales nacionales, haciendo trascendental una buena política de control porque una parte importante del gasto no se va en bienes y servicios para el público.

Si sumamos esos tres rubros, además de los gastos en policía y ejército (sin pago de intereses) que son de \$4.2 billones cada uno, obtenemos el gasto total. Es incuestionable que la política de orden público ha gene-

rado grandes réditos a la sociedad y a la economía. Entonces ¿cómo podemos reducir su gasto? Lo único que queda por reducir es el gasto de funcionamiento del Estado y los beneficios de los funcionarios públicos. No porque los empleados públicos ganen mucho, sino porque no es el sueldo más alineado con la productividad y porque es el único sueldo que creció en términos reales en los últimos años. El fallo de la Corte Constitucional obliga a que los salarios suban con la inflación pasada. Cuando la inflación pasada es mayor que la presente, aumentan los salarios reales. Por la fase del ciclo económico, durante los últimos cuatro años la inflación estuvo bajando y los salarios del sector público crecieron por encima de 12% real, costo que es muy difícil de justificar en una sociedad que ha tenido que vivir una crisis sustancial. Ese fue el origen de una de las preguntas del Referendo. Pero también podemos y debemos aumentar la eficiencia en el gasto público, propósito para cuyo cumplimiento tenemos que ser obliga-

dos, controlados y vigilados por todos los miembros de la sociedad. Garantizar la buena gestión de los recursos del Estado es una política social y un compromiso, pero ello implica, en muchos casos, reformas estructurales, especialmente en el tema de salud y en el sistema presupuestal, las cuales no se hacen de un día para otro.

Como todos sabemos, la sostenibilidad fiscal está íntimamente ligada con el ambiente para la inversión, con la actividad económica y con el

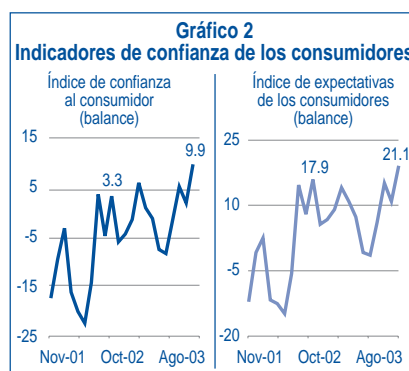
empleo, pues de estas variables dependen los ingresos tributarios. Y ¿puede esperarse que haya inversión en un ambiente de incertidumbre en el cual los empresarios temen que la demanda por sus productos disminuya por una crisis de empleo, o que aumente el valor de sus pasivos en dólares por una devaluación acelerada, o que no puedan pagar sus acreencias por un aumento en la tasa de interés? Estos son escenarios que no fomentan la inversión. En un caso de desempleo masivo, el Estado colapsa porque pierde su fuente de ingresos y no puede cumplir con sus obligaciones. El Estado requiere que el sector privado sea capaz de confiar en Colombia, invertir su riqueza y emplear a colombianos que no tienen la alternativa de irse a otro país, como sí la tiene el capital. En efecto, en las condiciones actuales un capital es bienvenido en cualquier parte del mundo, y en cambio muchos colombianos dependen del empleo que se genere en el país para tener una oportunidad. Es mejor una oportunidad que una serie de garantías de un Estado que no va a poder cumplirlas por falta de recursos. Por esto es paradójico que en los fallos de la Corte sobre el mínimo vital, éste se vincula a bienes y servicios pero deja por fuera de la discusión el tema del empleo.

Estos planteamientos nos llevaron a adoptar una serie integral de medidas para garantizarle confianza al sector privado, con el fin de generar inversión. Estas políticas fueron muy criticadas. Se dijo que una contracción del gasto público con un aumento de los impuestos -para recaudar \$2.4 billones de impuesto al patrimonio y \$2 billones entre los impuestos de renta e IVA- sumiría a la demanda en la más profunda recesión, hundiría a la economía y dispararía la deuda como porcentaje del

**En las condiciones
actuales un capital
es bienvenido
en cualquier parte
del mundo, y en cambio
muchos colombianos
dependen del empleo
que se genere en el
país para tener
una oportunidad. Es
mejor una oportunidad
que una serie de
garantías de un Estado
que no va a poder
cumplirlas por falta
de recursos.**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial - Fedesarrollo.

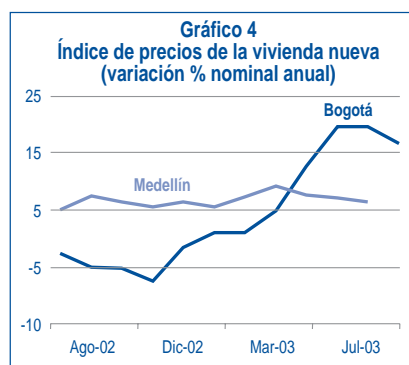


Fuente: Encuesta de Confianza al Consumidor, Fedesarrollo.

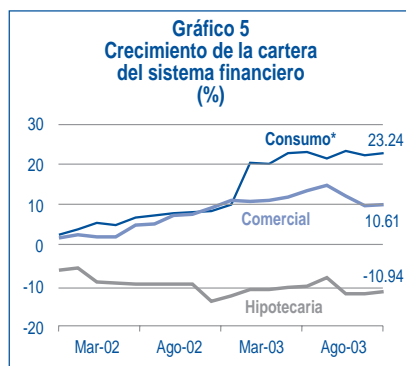
PIB. Se planteaba que la única solución era el crecimiento económico a través de gasto público.

Sin embargo, los resultados han sido en muchos aspectos exitosos. El crecimiento de 3.13% registrado en el primer semestre del año es el más alto desde 1997 y se da en el peor contexto de nuestros socios comerciales, Ecuador y Venezuela, y en una economía mundial que al principio del año estaba desacelerada y con expectativas muy dubitativas. Como muestran los gráficos 1 y 2, las expectativas de empresarios y consumidores colombianos están mejorando. Por lo tanto, el diagnóstico del gobierno no estaba tan equivocado. Probablemente la economía colombiana sí depende de poder garantizar que los empresarios prosperen y de diferenciar la empresa y la generación de empleo del consumo suntuario de las personas ricas. Esta distinción es fundamental, porque es distinto que consideremos que el consumo suntuario es una mala asignación de los recursos de una sociedad, a que cuestionemos la riqueza que generan empresas que logran exportar, dar empleo y oportunidades a la sociedad a través de su infraestructura organizacional. En el gobierno creemos que propiciar crecimiento alrededor de la generación de empleo debe ser un pilar de las soluciones para los problemas que nos aquejan. Y el empleo no lo ha generado el sector público. En efecto, el sector público creció 10% al año en promedio entre 1996 y el año 2000, mientras que el sector privado no creció, y en ese mismo lapso el desempleo pasó de 7.5% a casi 21%, lo cual muestra que el sector privado es el que tiene la capacidad de hacer empresas que generen riqueza.

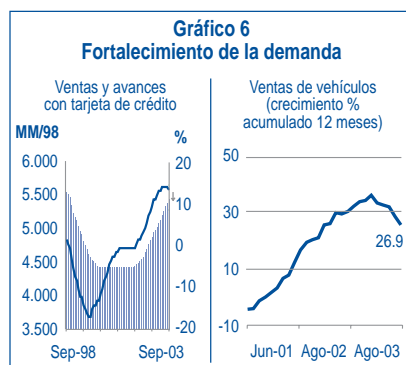
El deterioro del gasto del Gobierno Nacional Central no puede analizarse sin mirar el gasto del gobierno descentralizado, porque las



Fuente: DNP



*Incluye microcrédito
Fuente: Superbancaria



Fuente: Red Multicolor

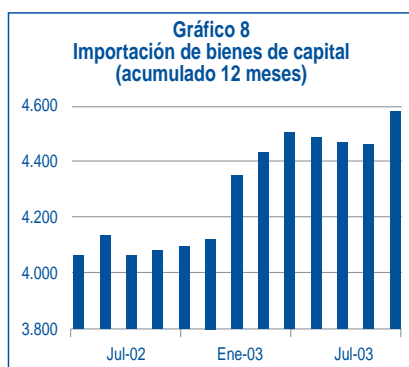
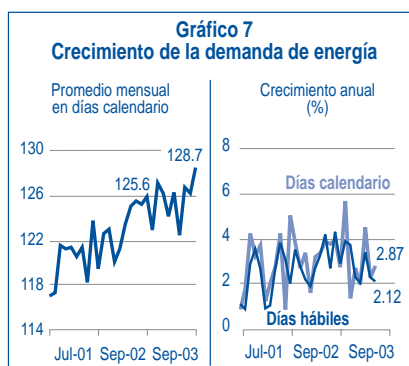
Fuente: Dane

finanzas del Gobierno Nacional Central reflejan las políticas de salvamento (*bailouts*) sistemáticas de todos los esfuerzos empresariales de un sector público que es incompetente en el momento de generar empresa. Incompetente en una Caja Agraria que le costó a Colombia \$3 o \$4 billones, obligación que tenemos que seguir cumpliendo. Incompetente en Álcalis de Colombia, en donde tenemos que seguir pagando las pensiones millonarias que se ofrecieron. Incompetente en un sector eléctrico que le vale millones en casos como los de Urrá y la Miel. Incompetente en crear Carboacol para después salir a venderlo en una quinta parte de lo que costó. Y es a ese sector público descentralizado al que algunos quieren garantizarle la inversión, cuando sistemáticamente la ha desperdiciado a costa de toda una sociedad que hoy en día tiene que pagar con impuestos todos esos ma-

¿Dónde están las calidades gerenciales y los incentivos para garantizar que el sector público sea de verdad un ente donde prime la calidad y el servicio, y no empresas al servicio de unos pocos que viven de ellas?

los intentos. El sector descentralizado no es nada más que la catarsis de la creatividad de un Gobierno Nacional Central que no es capaz de gerenciarla. O creen ustedes que una empresa que genera valor puede tener 10 gerentes en 20 años como Ecopetrol. Ese es el debate de fondo. Son los US\$200 millones de Emcali que la Nación le garantizó para hacer unas inversiones fallidas. Son la garantía de Metro de Medellín por valor de US\$3.000 millones. Garantía tras garantía, en las cuales le vendemos a la gente la ilusión de una generación de empleo y de riqueza que acaba en nada, en menos que nada. Y los \$15.6 billones de pensiones representados en garantías a personas con enormes beneficios a costa del resto de la sociedad. Basta ver los beneficios pensionales de Ecopetrol, Telecom, Emcali y el Seguro Social. Al Seguro Social se le inyectó \$1 billón en los dos años anteriores y sigue dando pérdidas y perdiendo afiliados porque tiene un problema de gerencia. ¿Dónde están las calidades gerenciales y los incentivos para garantizar que el sector público sea de verdad un ente donde prime la calidad y el servicio, y no empresas al servicio de unos pocos que viven de ellas? ¿Tiene capacidad el Estado de garantizar que esas empresas sean independientes de intereses políticos de corto plazo, cuando lo que está en juego

Cuadro 1. Indicadores del sector financiero				
Concepto	Expresado en	Agosto 2001	Agosto 2002	Agosto 2003
Utilidades	Acumulado año corrido (mm)	295.9	634.3	1.082.7
Cartera bruta	Crecimiento anual %	0.2	2.1	7.4
Calidad de cartera	%	10.8	9.6	7.9
Solvencia	%	13.4	12.9	13.8
Fuente: Superbancaria y cálculos DGPM.				



son los servicios de largo plazo de una sociedad? El problema fiscal tiene que analizarse como un todo, porque no es consecuencia del desafuero y del oportunismo de un Gobierno Nacional Central gastador, sino de años de mala gestión pública en todos los niveles.

Pero, para bien de todos, la capacidad de los empresarios y del pueblo colombiano está por encima de la capacidad de sus instituciones. El aumento del valor de los activos (gráficos 3 y 4), la generación de empleo, el aumento de la actividad económica y la recuperación del sector financiero (cuadro 1), que logró sobrevivir a la hecatombe de 1999 y hoy en día vuelve a estar en capacidad de prestar, muestran que el sector privado sí puede ser el motor de nuestra economía. Y como la situación de la gente no sólo depende de lo que haga el sector público sino de

las estructuras sociales necesarias para la asignación eficiente de los recursos, es trascendental que el sector financiero sea solvente, estable y esté bien vigilado. Esa es la labor del Estado y en este tema se han logrado grandes avances. Como ilustra el gráfico 5, el crecimiento de la cartera de consumo, que es la que le da la oportunidad de funcionar a los microempresarios y a personas de bajos ingresos, está en 23.24%. Los individuos de muy bajos ingresos no tienen acceso al sistema financiero y de ahí la preocupación y el interés del Presidente de desarrollar mecanismos para otorgar microcréditos, porque es la única forma en la que vamos a poder potenciar su capacidad creativa y mejorar sus ingresos. Todos estos esfuerzos ya empiezan a reflejarse en un fortalecimiento de la demanda (gráfico 6), mejores expectativas de los empresarios (gráfico 1), creciente consumo de energía (gráfico 7) y alto nivel de importaciones de bienes de capital, las cuales, como se ilustra en el gráfico 8, han aumentado entre 24% y 30%, bienes de capital que los empresa-

rios no enterrarían en Colombia si no creyeran en ella. Esa capacidad empresarial es sin duda la única fuente de garantía para ese mínimo vital. Eso no surge del Estado.

En cuanto al tema de si las reservas son suficientes, permítanme hacer la siguiente reflexión. La tasa de cambio estable, como se ha mantenido durante este año (gráfico 9), es un factor muy importante para la actividad económica. Por lo tanto su comportamiento debe ser parte del debate sobre un posible exceso de reservas. En un sistema de tasa de cambio variable, no tiene sentido ver el nivel de reservas como algo que potencializa importaciones. Hay que verlo como un amortiguador de la velocidad a la cual los impactos de la tasa de cambio afectan los precios y la tasa de inflación en Colombia, a través de su efecto sobre el costo de los insumos importados para la industria. Además, para el sector productivo que tiene deudas en dólares, puede ser muy traumático un cambio rápido en la tasa de cambio (causado por una caída en la demanda de nuestros socios comerciales o por una disminución en el precio de nuestros productos) que les impida a los empresarios servir sus deudas, corriendo el riesgo ellos, y el resto de la sociedad, de perder el capital organizacional, que es una firma. Uno no puede dejar que las firmas se quiebren así como así, porque ellas no se crean de un día para otro. Las reservas internacionales son un amortiguador contra la volatilidad del valor de las exportaciones colombianas y de la actividad económica de nuestros principales socios comerciales. Para funcionar como tal deben tener un nivel que permita absorber por un tiempo el efecto en precios de estas situaciones. Determinar cuál es ese nivel es un trabajo técnico al cual estamos invitando.

Cuadro 2. Índices de precios de algunos activos en Colombia

	Hace 1 año	Hoy
Patrimonio	100	130.44
TES	15	17.45
Bonos Yankees	15	20.90*
Bolsa de valores	20	35.96
Tierra	50	56.14
Incremento nominal		30.4%
Incremento real		23.1%
Incremento real neto de impuesto al patrimonio		21.9%

*Incluye tasa de devaluación 15 de Sep-03 / 8 Ago-02 = 5.7%
Fuente: DGCP - DNP - IGBC, cálculos DGPM.



Fuente: Banco de la República

Estamos totalmente de acuerdo con el señor Contralor en cuanto a que los primeros ejercicios realizados no hablan de un exceso de reservas de US\$4.000 o US\$5.000 millones. Pero la pregunta sí tiene sentido porque también es muy costoso tener un amortiguador de Mercedes cuando uno tiene ingresos de Renault 4, porque las reservas nos rinden 1% y la deuda en bonos nos vale 10.5% el cupón. Una solución trivial sería comprar todos los bonos, pues se da la coincidencia de que la deuda en bonos es equivalente al valor total de las reservas internacionales. Podríamos gastárnoslas todas y disminuir la deuda como porcentaje del PIB, bajar el costo de la deuda porque los intereses de la misma se volverían cero en la parte de cupones, pero dejaríamos a la sociedad entera en un carrito de balineras. En el primer hueco la espalda del sector productivo y de



Fuente: Bloomberg.

Pero la pregunta sí tiene sentido porque también es muy costoso tener un amortiguador de Mercedes cuando uno tiene ingresos de Renault 4, porque las reservas nos rinden 1% y la deuda en bonos nos vale 10.5% el cupón.

los consumidores se fracturaría. Tiene que haber un equilibrio en el cual uno garantice la estabilidad y eso implica mantener un nivel de reservas que con seguridad no va a ser bajo, porque los caminos por estas tierras son malos y hay muchos huecos, y además estamos flaqueando, lo que hace a nuestras espaldas muy sensibles.

En síntesis, esta política del gobierno sí le ha dado rendimientos positivos a la sociedad. Algunos estimadores burdos se encuentran en el cuadro 2. El rendimiento de los TES por valoración ha sido de 17.5%, 20.9% el de los bonos Yankees, 35.96% el de la bolsa y 56.14% el de los activos como la tierra. Todo ello da un incremento nominal promedio del patrimonio de 30.4%, que neto del impuesto al patrimonio y de la inflación resulta en un aumento real de la riqueza de 21.9%. Esto demuestra que generar confianza sí tiene rendimientos positivos, condición que de no mantenerse puede llevarnos a onerosas circunstancias como las que se vivieron el año pasado cuando los *spreads* llegaron a 1.200 puntos básicos (gráfico 10). Si hubiéramos necesitado liquidez, nos habría tocado refinanciarnos a tasas de 18% o 19%, es decir el país habría quedado en la ruina.

Este tema abre un debate importante. Sin duda desde el principio de este gobierno la política ha sido bajar el costo de la deuda pública, porque es uno de los grandes costos. Casi \$13 billones en intereses y \$15 billones en amortizaciones, para un total de \$28 billones de servicio de deuda al año. ¿Cuál ha sido la estrategia? La política de financiarnos con la banca multilateral hoy en día es un hecho. Colombia logró el *Control Assistance Strategy* (CAS), un programa de crédito del Banco Mundial por cerca de US\$3.500 millones, que es el más grande en términos per cápita que ha otorgado el Banco Mundial en su historia. Gracias a ese crédito y al total apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo-BID se van a desembolsar en definitiva US\$3.000 millones este año a tasas de interés promedio inferiores a 7%. Sin duda un ahorro considerable; menores pagos anuales por intereses de US\$90 mi-

Cuadro 3. Paquete de reformas diseñado por el gobierno para el ajuste fiscal (% del PIB)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Reforma Pensional	0.0	0.3	0.5	0.7	1.0	1.3	1.6	2.0
Referendo	0.7	1.3	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Reforma del Estado	0.1	0.3	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
Reforma Tributaria	0.9	1.2	1.7	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0
Total	1.7	3.1	3.6	4.0	4.3	4.8	5.2	5.6

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 4. Número de votos

Elecciones presidenciales 2002	11.249.734
Votos por Álvaro Uribe 2002	5.862.655 (53%)
Referendo 2003	6.256.777 (al 98%)
Elecciones locales 2003	12.143.999 (preliminar)

6.073.982 colombianos son concientes de la necesidad del ajuste fiscal.

Fuente: Registraduría General de la Nación.

liones. Adicionalmente el Banco Interamericano de Desarrollo BID ha desembolsado un crédito de emergencia por valor de US\$1.250 millones, un PBK por US\$450 millones y se está negociando otro por US\$600. Para 2004 se ha iniciado la negociación por un tercero por una cifra cercana a US\$600. Por lo tanto la política ha sido sistemática y agresiva en este frente. Pero seamos realistas, estos créditos también tienen un costo. Un costo en términos del trabajo que implica para los empleados públicos que los gestionan y un importante costo institucional, porque con ellos se negocian hitos de política que pueden afectar al país. Son costos que no son contables pero sí pueden ser estructurales y de fondo. El debate político y público de lo que se plasma en estas negociaciones es trascendental.

Pero todo esto es parte del debate de fondo sobre la estabilidad macroeconómica, que es el otro pilar de la discusión. Ésta no sólo afecta las tasas de interés y los factores vinculados al costo de la deuda. La inestabilidad política y macroeconómica que hemos vivido desde 1996 le ha costado a Colombia el empleo de 3 millones de colombianos que hoy en día no pueden garantizarse el mínimo vital y no tienen acceso a pensiones, salud, ni educación. Nuestra principal preocupación es generar la inversión y el crecimiento para

**Cuadro 5. Ajuste fiscal en 2003
(miles de millones de pesos)**

Gobierno Nacional Central	810
Funcionamiento	150
Recorte de inversión	600
Sector Descentralizado	
Recorte presupuesto empresas	414
Sector Público Consolidado	1.224

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Cuadro 6. Ajuste fiscal en 2004
(billones de pesos)**

Reforma tributaria	1.6
Recorte inversión	0.6
Recorte funcionamiento	0.5
Descentralizado + Reforma Estado	0.4
Total	3.1

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Cuadro 7. Reforma tributaria
(billones de pesos)**

Impuesto a las pensiones	0.5
Fortalecer IVA	1.6

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

darle a estas personas una oportunidad que les permita tener unas condiciones mínimas de vida. Opción mucho más digna que no cobrarles un IVA de 2%, que finalmente no pagarán porque casi todos ellos viven en la informalidad. Para esta estabilidad se diseñó un plan en el cual se atacaban diferentes puntos. Una reforma pensional, un referendo, una reforma del Estado y una reforma tributaria (cuadro 3). Una reforma del Estado, porque su gestión sin duda deja qué desear. Se han reducido más de 10.000 empleos, con un ahorro del orden de \$250.000 millones al año y se van a firmar decretos que consolidan ese ahorro en \$500.000 millones al año. Esto se complementa con la reforma tributaria que constaba de dos fases, aunque perdimos la segunda. Este impuesto ha sido muy cuestionado en un país en donde no se cuestionaba una inflación del 30% la cual implicaba perder 33% del ingreso. Esto va acompañado de la reforma pensional, que aún tiene el vacío de permitir pensionarse a los 62 años, cuando el mismo Bismarck, quien se inventó la seguridad social en 1870, pensaba que la edad mínima de jubilación debía ser, en aquel entonces, de 65 años. Ahora la tecnología y las expectativas de vida han mejorado, pero los colombianos pensamos que la vejez comienza a los 62 años. El Referendo se hundió lamentablemente a pesar de ser muy consistente con esta idea. Tal vez no logramos transmitir el mensaje a la gente. Sin embargo, aún persiste la obligación de garantizarle la estabilidad a la economía colombiana, y la única forma de hacerlo es consolidando las reformas. Por ello tenemos que recurrir a medidas que no van a ser agradables y que pueden tener impacto en crecimiento y bienestar, pero ninguno comparable al que tendría una pérdida generalizada de la confianza. Nues-

tra sociedad está parada en un aire de esperanza, y perder la seguridad de que se van a adoptar las medidas correctivas, no importa lo ingratas que sean, es perder el principal activo que tenemos. Haber obtenido 6 millones de votos en el Referendo, de un total de 12 millones de personas que participaron (cuadro 4), nos da la certeza de que hay mucha gente que confía en que podemos hacer la tarea y que podemos hacerla bien.

Por eso hay que acelerar el ajuste. En lo que resta de 2003 se piensan recortar \$150.000 millones en gastos de funcionamiento, \$600.000 millones en inversión y \$414.000 millones en gastos de las entidades descentralizadas (cuadro 5). ¿Qué inversión se pierde? Espera recortarse aquella que tiene un mal ritmo de ejecución, a través de un decreto de congelación de inversión por valor de \$1.2 billones.

Para el año 2004 se necesita un recorte de \$3 billones para garantizar la senda de evolución de la deuda (cuadro 6). Yo siempre he creído que el Contralor toca un punto de fondo cuanto cuestiona cómo debe medirse la deuda. La deuda a nivel internacional se mide como deuda neta, es decir la deuda del Gobierno Nacional Central menos la deuda del sector descentralizado. Esta deuda neta sí está cayendo y seguirá cayendo. Bajó de 54% del PIB a 51.4%, lo que indica que sí se han hecho esfuerzos importantes. En este sentido hay puntos polémicos como el de si la deuda de la seguridad social que está en TES es una deuda del gobierno con él mismo o una deuda del gobierno con los pensionados. Es decir, ¿es parte de la deuda o se vale su cancelación cuando estimamos la deuda neta?


El recorte de inversión se mantiene en 2004 en \$600.000 millones y el de los gastos de funcionamiento será de \$500.000 millones. Atendiendo el planteamiento del Contralor, va a atacarse el tema de

las transferencias, pero no de aquellas en educación y salud, sino las de libre disposición netas de las transferencias a los municipios más pobres que viven de ellas y que son del orden de \$480.000 millones. Para ello ha pensado aumentarse la contribución al Fonpet en aproximadamente 1.4%, lo cual hace que los territorios ayuden a fondear el pasivo pensional de sus empleados. Eso, más algo similar sobre las regalías, genera un ahorro de aproximadamente \$400.000 millones.

¿Es el IVA ese maligno
elemento recesivo,
regresivo, no progresivo?
Yo tengo serias dudas
de que eso sea verdad.
No creo que haya nada
más nocivo para una
sociedad que castigar
exclusivamente a aquéllos
que son capaces
de hacer empresa.

En cuanto a los tributos, sólo se cuenta con IVA, renta y pensiones. Nosotros pensamos que el tema de pensiones es de fondo, pero es muy compleja la definición sobre qué son pensiones altas. Casi todo el mundo está de acuerdo en que una pensión de \$25 millones es alta y que es conveniente cobrarle altos impuestos. El problema es que pensiones como éstas hay una o dos, lo cual no permite recaudos significativos. La realidad es que el mayor costo en Colombia está en las pensiones de un salario mínimo que tienen un subsidio de 60%, pero a

éstas no es viable cobrarles impuestos. Entonces se propone que el impuesto sobre las pensiones se cobre de manera muy similar al impuesto de renta, comenzando aproximadamente en 4 salarios mínimos. Algunas personas dirán que 4 salarios mínimos no es alto, pero según la Encuesta de Hogares, ganar más de \$1.5 millones mensuales lo sitúa a uno en el 5% más rico de la población. Con este impuesto esperan recaudarse \$500.000 millones (cuadro 7).

Sobre el IVA se abre otro debate de fondo. ¿Es el IVA ese maligno elemento recesivo, regresivo, no progresivo? Yo tengo serias dudas de que eso sea verdad. No creo que haya nada más nocivo para una sociedad que castigar exclusivamente a aquéllos que son capaces de hacer empresa. Es muy distinto si nos limitamos al patrimonio o al consumo de un individuo, en vez de al capital de una empresa que es la única fuente que tenemos para generar riqueza y empleo y que tiene la mayor capacidad de movilidad. Desconocer que el impuesto a la renta en Chile es de 15% y que en Costa Rica la renta está exenta, es estar ciego ante la realidad. Hay importantes empresarios colombianos que están montando sus empresas en Costa Rica, Perú y Chile, lo cual implica privarnos de la capacidad de que esas empresas se desarrollen en Colombia. Las empresas son un activo de una sociedad, del cual todos podremos participar si logramos desarrollar el mercado de capitales. Castigar a sus dueños, que gastan toda su vida en montar una empresa y en generar empleo, y llamarlos ricos y expropiarles su patrimonio, puede ser lo más costoso para el ajuste, el crecimiento y la sociedad. Se necesita mucho equilibrio en este debate. Hay que hacer una reforma equilibrada en la cual todos pongan y eso es lo que estamos tratando de hacer en el gobierno. 

TRIMESTRE LEGAL

1. Decreto 2800 (septiembre 29)

Ámbito Jurídico (13 octubre – 26 octubre)
Riesgos Profesionales

“Los trabajadores independientes que suscriban contratos de carácter civil, comercial o administrativo mayores a tres meses con personas naturales o jurídicas podrán ingresar al Sistema General de Riesgos Profesionales, a través de la administradora de Riesgos Profesionales (ARP) a la que se encuentre afiliado su contratante..., en los mismos términos y condiciones establecidos para los demás trabajadores”.

2. Resolución 8528 de 2003 (octubre 14)

Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales
Tributario
Notinet (octubre 24)

Modifica el Artículo 16 de la Resolución 5634 de 1999, el cual quedará así:

«Artículo 16. *Jurisdicción y competencia para el control y vigilancia del régimen cambiario.* Corresponde a la Dirección de Aduanas el control y vigilancia sobre el cumplimiento del régimen cambiario en materia de importación y exportación de bienes y servicios, gastos asociados a las mismas, financiación en moneda extranjera de importaciones y exportaciones y subfacturación y sobrefacturación de estas operaciones y las demás que no sean competencia de otra entidad. (...)”.

3. Decreto 3051 de 2003 (octubre 24)

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Financiero
Diario Oficial (octubre 28, 45.354, pág.8)

Por el cual autoriza a Fogafín para que asuma, en forma total o parcial, las obligaciones pecuniarias que surjan como consecuencias de contingencias pasivas o de pasivos ocultos a cargo de establecimientos bancarios de carácter público no nacionalizados a los cuales Fogafin haya otorgado capital garantía, cuando a juicio de su Junta Directiva la medida sea necesaria para el

fortalecimiento patrimonial del respectivo establecimiento bancario mediante la vinculación de nuevos accionistas mayoritarios de carácter privado. En contrapartida, la Junta Directiva de Fogafín podrá exigir al establecimiento bancario el reconocimiento de contraprestaciones o la entrega de activos.

4. Circular Externa 008 de 2003 (noviembre 11)

Superintendencia de Valores
Financiero
Notinet (noviembre 13)

Envío de información financiera vía Internet:
con el propósito fundamental de unificar los mecanismos de envío y recepción de los estados financieros intermedios mensuales y de fin de ejercicio, correspondientes a las entidades sujetas a su inspección y vigilancia de esta Superintendencia, este Despacho ha considerado necesario que las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de operaciones que se celebren por conducto de dichas bolsas, reporten sus estados financieros a través del sitio web de la Superintendencia.

5. Ley 848 de 2003 (noviembre 12)

Congreso de la República
Hacienda Pública
Notinet (noviembre 18)

Por la cual se decreta el Presupuesto de Rentas y Recursos de Capital y la Ley de Apropiações para la vigencia fiscal del 1° de enero al 31 de diciembre de 2004.

6. Comunicado de Prensa (noviembre 25)

Presidencia de la República
Financiero
Notinet (noviembre 25)

8.464 familias colombianas se encuentran protegidas por el seguro contra la inflación para pagar sus cuotas de amortización por la compra de vivienda, de

MUÑOZ TAMAYO & ASOCIADOS
ABOGADOS

acuerdo con el balance entregado por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) con corte 24 de noviembre. A estas familias las cuotas de vivienda no les subirán más del 6% durante toda la vida del crédito.

7. Decreto 3522 de 2003 (diciembre 5)

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo
Tributario
Notinet (diciembre 15)

Por el cual se modifica el Artículo 5° del Decreto 1989 del 6 de septiembre de 2002: en los actos administrativos de reconocimiento del derecho al Certificado de Reembolso Tributario, CERT, que expida la Dirección de Comercio Exterior del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, a partir de la entrada en vigencia del presente Decreto, se establecerá que el mencionado derecho será fraccionado en cuatro (4) Certificados de Reembolso Tributario de igual valor, los cuales podrán ser utilizados durante las vigencias fiscales de 2004, 2005, 2006 y 2007 respectivamente, en los términos establecidos en el Artículo 10 del Decreto 636 de 1984.

8. Circular Externa 045 de 2003 (diciembre 17)

Superintendencia Bancaria
Bancario
Notinet (diciembre 19)

Requisitos para la apertura de cuentas corrientes y de ahorro en moneda legal a no residentes y apertura de cuentas corrientes y de ahorro en moneda extranjera de empresas ubicadas en zonas francas, empresas de transporte internacional, agencias de viajes y turismo, almacenes y depósitos francos, entidades que presten servicios portuarios y aeroportuarios, personas naturales y jurídicas no residentes en el país, misiones diplomáticas y consulares acreditadas ante el gobierno de Colombia y organizaciones multilaterales y los funcionarios de estas últimas. Modificación al numeral 5°, Capítulo I, Título Tercero de la Circular Externa 007 de 1996.

9. Resolución 2355 de 2003

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Financiero
Notinet (diciembre 30)

Por la cual se revoca en forma directa el derecho sobre unos Títulos de Tesorería, TES, Ley 546, entre-

gados para cancelar los abonos hipotecarios de que trata la Ley 546 de 1999.

10. Resolución Externa 10 de 2003 (diciembre 19)

Banco de la República
Bancario
Notinet (enero 27)

Por la cual se dictan normas sobre el apoyo transitorio de liquidez del Banco de la República a los establecimientos de crédito.

“El parágrafo 3 del Artículo 6° de la Resolución Externa 6 de 2001 quedará así: «Parágrafo 3. El establecimiento de crédito que registre aportes de capital garantía de Fogafín o garantía patrimonial con efectos similares al capital garantía otorgada por Fogacoop podrá acceder y mantener los recursos del apoyo transitorio de liquidez del Banco de la República en el evento que, una vez excluido el monto del capital garantía o de la garantía patrimonial, cumpla con las condiciones exigidas en la presente resolución.» (...)

11. Circular Externa 046 de 2003 (diciembre 23)

Superintendencia Bancaria
Financiero - Bancario
Notinet (diciembre 30)
Ámbito Jurídico 12-25 de enero

Instrucciones en materia de tasas de interés: con el fin de adecuar las instrucciones en materia de tasas máximas de interés a lo dispuesto en el Artículo 884 del Código de Comercio, sustituido mediante el Artículo 111 de la Ley 510 de 1999, y a los criterios señalados por el Consejo de Estado mediante concepto 1276 del 5 de julio de 2000, este Despacho considera necesario modificar el literal f), numeral 1.1.1., Capítulo I, Título Segundo de la Circular Externa 007 de 1996. En tal sentido, se establece que las tasas máximas de interés remuneratorio que los establecimientos de crédito pueden cobrar o pagar a su clientela sobre todas las operaciones activas y pasivas serán las que señale la Junta Directiva del Banco de la República y que hasta tanto dicha autoridad no señale una tasa máxima remuneratoria, la misma deberá responder a lo pactado libremente por las partes, teniendo en cuenta, en todo caso, que no puede superar la tasa constitutiva del delito de usura, es decir aquella que exceda en la mitad el interés bancario corriente.

TRIMESTRE LEGAL

12. Decreto 3770 de 2003 (diciembre 26)

Presidencia de la República
Laboral
Notinet (diciembre 30)

A partir del primero (1°) de enero del año dos mil cuatro (2004) el salario mínimo legal mensual de los trabajadores de los sectores urbano y rural será de trescientos cincuenta y ocho mil pesos moneda corriente (\$358.000 moneda corriente).

13. Decreto 3771 de 2003 (diciembre 26)

Presidencia de la República
Laboral
Notinet (diciembre 30)

Fija, a partir del primero (1°) de enero del año dos mil cuatro (2004), el auxilio de transporte a cargo de los empleadores, a que tienen derecho los servidores públicos y los trabajadores particulares que devenguen un salario mensual básico hasta dos (2) veces el Salario Mínimo Legal Mensual Vigente, en suma de cuarenta y un mil seiscientos pesos moneda corriente (\$41.600) mensuales.

14. Ley 863 de 2003 (diciembre 29)

Congreso de la República
Tributario
Ámbito Jurídico 12-25 de enero

Por la cual se establecen normas tributarias, aduaneras, fiscales y de control para estimular el crecimiento económico y el saneamiento de las finanzas públicas.

Esta Ley crea el impuesto al patrimonio líquido por tres años y la devolución de dos puntos porcentuales de IVA para los pagos realizados con tarjeta de crédito; establece un aumento de la sobretasa del impuesto sobre la renta; modifica los requisitos para pertenecer al régimen simplificado del IVA aumentando así el número de responsables; elimina las rentas exentas del Artículo 235-1 del Estatuto Tributario y casi todos los ingresos no constitutivos de renta del Artículo 351 del mismo Estatuto. Adicionalmente, incrementa la tarifa del gravamen a los movimientos financieros. Por otra parte, retoma las normas sobre paraísos fiscales declaradas inexecutable en la Sentencia C-960 de 2003 de la Corte Constitucional.

15. Decreto 3804 de 2003 (diciembre 30)

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Tributario
Notinet (enero 5)

Por el cual se reajustan los valores absolutos expresados en moneda nacional en las normas relativas a los impuestos sobre la renta y complementarios, impuesto al patrimonio, gravamen a los movimientos financieros, sobre las ventas, al impuesto de timbre nacional para el año gravable 2004 y se dictan otras disposiciones.

16. Decreto 3808 de 2003 (diciembre 30)

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Tributario
Notinet (enero 5)


Por el cual se reglamenta el Artículo 119 del Estatuto Tributario:

“Artículo 1. Monto a deducir por intereses sobre préstamos de vivienda y contratos de *leasing* habitacional. Para efectos de la deducción sobre préstamos para adquisición de vivienda del trabajador a que se refiere el Artículo 119 del Estatuto Tributario o del costo financiero en virtud de un contrato de *leasing* habitacional para vivienda del trabajador, el valor máximo a deducir por estos conceptos para el año gravable 2003 es la suma de veintidós millones ciento sesenta y dos mil pesos (\$ 22.162.000), sin perjuicio del cumplimiento de los demás requisitos establecidos”.

17. Decreto 3813 de 2003 (diciembre 31)

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Notinet (enero 7)

Por el cual se adiciona el Decreto 813 de 1999 con el siguiente Artículo:

«Artículo 6°. Estimados y apropiados los requerimientos de recursos para servir la deuda de los bonos emitidos para financiar las operaciones de apoyo a los deudores hipotecarios para la financiación de vivienda, canalizados a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, Fogafín, y agotado el objeto del Fondo de Solidaridad de Ahorradores y Depositantes de Entidades Cooperativas en Liquidación, Fosadec, los remanentes se distribuirán por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en favor de las instituciones financieras de carácter público en funcionamiento o en liquidación». 

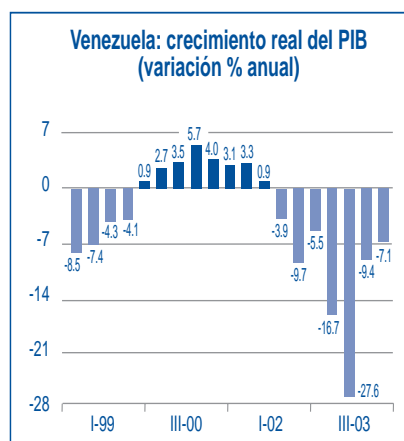
Venezuela:

los números de la crisis

Durante los dos últimos años Venezuela vivió una de las crisis más agudas de toda su historia, marcada por un importante retroceso en materia económica e incontables secuelas sociales. La recesión económica iniciada en 2002 se agudizó en 2003 a causa de los efectos del paro generalizado de actividades que la Nación sufrió entre el 2 de diciembre de 2002 y el 2 de febrero de 2003. En el presente artículo analizamos los resultados económicos del año que acaba de pasar.

En 2003 la economía venezolana sufrió una contracción de aproximadamente 10.4% anual según cifras preliminares reveladas por el Banco Central de Venezuela (BCV) y el Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria y Aduanera (Seniat). Este retroceso se suma al ya experimentado durante 2002 y que alcanzó la cifra de 8.9%, con lo cual el Producto Interno Bruto (PIB) venezolano retrocedió a niveles observados al inicio de la década del noventa. Según información del BCV, el producto per cápita habría sufrido una contracción de 11.7% anual en 2003.

Las cifras oficiales de crecimiento para la economía venezolana se



Fuente: Banco Central de Venezuela.

encuentran disponibles a tercer trimestre de 2003. Durante este período el PIB de Venezuela mostró una contracción de 7.1% anual respecto al mismo período del año pasado. Con este resultado, Venezuela acumuló siete trimestres consecutivos de contracción y una reducción acumulada para los primeros nueve meses de 2003 de 14.7% frente a igual período de 2002. Se espera que ya para el cuarto trimestre de 2003 la situación haya mejorado y el BCV proyecta el primer crecimiento positivo en casi dos años, con una expansión de 6% anual frente al cuarto trimestre de 2002.

Los malos resultados del tercer trimestre de 2003 fueron consecuencia de una contracción de 9.0% en las actividades petroleras y de 6.0% en las no petroleras. Institucionalmente el sector público decreció en 8.5% y el sector privado en 6.3%.

Los resultados de la balanza de pagos venezolana que publica el BCV se encuentran disponibles a tercer trimestre de 2003. La cuenta corriente mostró un saldo positivo de US\$2.785 millones en el tercer trimestre de 2003, lo cual indica un resultado inferior en 27.7% al observado un año atrás, mientras que la cuenta de capital y financiera presentó un déficit de US\$1.450 millones, inferior en 53.0% al observado durante el tercer trimestre de 2002.

La balanza comercial es la principal determinante del amplio superávit de cuenta corriente que presenta la economía venezolana. Las exportaciones superaron a las importaciones en US\$4.284 millones, lo cual, pese a ser normal para la economía venezolana por sus niveles de exportación de petróleo, es en este caso consecuencia de la constante desaceleración que las importaciones han evidenciado a causa del estricto control de cambios instaurado desde febrero. Las

importaciones se contrajeron en 13.1% anual entre el tercer trimestre de 2002 y el mismo período de 2003, pasando de US\$3.235 millones a US\$2.812 millones, nivel apenas comparable con el que Venezuela experimentó durante el primer trimestre de 1997.

Las exportaciones por su parte siguen siendo golpeadas fuertemente por los resultados del sector petrolero, en el cual éstas cayeron 17.9% frente a los resultados del tercer trimestre de 2002. Este resultado es producto de la parálisis de actividades que afectó a PDVSA durante el primer trimestre del año y de la lenta recuperación del sector petrolero en control del Estado. Las exportaciones no petroleras crecieron a una tasa de 2.0% anual durante el período en cuestión, pero esto no bastó para evitar que el total de las exportaciones venezolanas disminuyera 14.6% entre el tercer trimestre de 2002 y el mismo período de 2003.

La otra cara de la moneda la evidencia la cuenta de capital y financiera, en la cual se observó un déficit de US\$1.450 millones durante el tercer trimestre de 2003. Las restricciones a la adquisición de divisas explican por qué el déficit de cuenta de capital y financiera disminuyó 53% frente a lo observado un año atrás. Estas restricciones en el mercado cambiario pusieron un freno de mano a la salida de capitales por parte de los inversionistas que ven con desconfianza el futuro económico de Venezuela. Este fenómeno explica la disminución de 63.6% de la inversión nacional en el extranjero y la drástica caída de 87% en la compra de activos financieros privados en el exterior.

Los resultados de la cuenta corriente y de la cuenta de capital y financiera en el tercer trimestre de 2003 arrojan, incluyendo los errores y omisiones, un saldo global en la balanza de pagos de US\$1.140 millo-



Fuente: Banco Central de Venezuela



Nota: el Total incluye las reservas del FIEI.
Fuente: Banco Central de Venezuela.

La inflación de 2003 en Venezuela llegó a 27.1% anual, resultado inferior al observado durante 2002 cuando el aumento en precios llegó a 31.2%.

nes, lo que explica el incremento de las reservas internacionales venezolanas cuyo saldo al cierre del período fue de US\$19.131 millones, de las cuales US\$699 millones corresponden al Fondo para la Estabilización Macroeconómica.

Por su parte, la inflación de 2003 en Venezuela llegó a 27.1% anual, resultado inferior al observado durante 2002 cuando el aumento en precios llegó a 31.2%. Pese a que el nivel de inflación es aún alto, considerando la fuerte recesión en que está envuelta la economía, los últimos meses del año marcaron un mejoramiento en el comportamiento de los precios cuya alza empezó a ceder, lo que ayudó a contener lo que en febrero de 2003 parecía un resultado caótico.

Hay que destacar sin embargo que la inflación de alimentos continúa siendo bastante alta (36.3%), más si se tiene en cuenta que varios de los precios de los bienes alimenticios de primera necesidad fueron controlados por el gobierno. Medida por estratos, la inflación en Venezuela afectó más duramente a las clases más pobres cuya tasa de inflación llegó a 28.7% durante 2003.

Pese a la caótica situación económica, el empleo parece estar recuperándose poco a poco. A noviembre de 2003 la tasa de desempleo se ubicó en 15.4%, lo que representa una alentadora mejoría frente a los resultados de febrero cuando la desocupación llegó a su nivel más alto en la historia estadística de Venezuela, con una tasa de desempleo de 20.7%.

En el frente fiscal, pese a que la información oficial aún no se encuentra disponible, declaraciones recientes del ministro de Finanzas de Venezuela indican que el déficit fiscal consolidado del país durante 2003 alcanzó 2.5% del PIB, cifra menor al desbalance proyectado de 3.0% del PIB. El déficit de 2003 sería superior al observado durante 2002 cuando éste alcanzó 1% del PIB.

Desde la perspectiva del Gobierno Central, según información suministrada por el BCV, el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC)

venezolano fue de 5.1% del PIB, superior en 0.3 puntos al observado un año atrás.

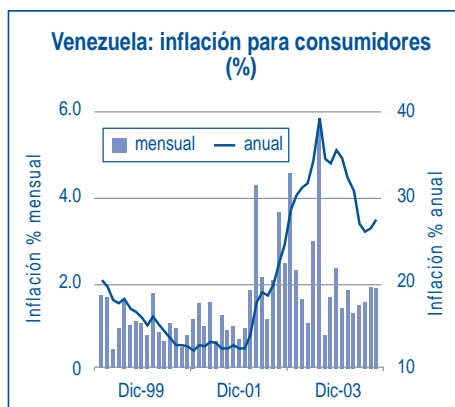
Un fenómeno que debe destacarse en la actual situación fiscal de Venezuela es el de la evolución de la deuda interna. La situación cambiaria actual de Venezuela y la rápida expansión de las reservas internacionales han generado un contexto de altos niveles de liquidez que favorece la canalización de recursos hacia la financiación del sector público. Según cifras del Banco Central de Venezuela, el saldo de los bonos de deuda pública nacional, conocidos como los DPN, aumentó en Bbs\$3.6 billones entre junio y noviembre de 2003, con lo cual el saldo total de deuda por este concepto pasó de Bbs\$14.5 billones a Bbs\$18.1 billones. El crecimiento del saldo de deuda interna correspondiente a los DPN entre enero y noviembre alcanzó la cifra récord de 44.8%.

El servicio de la deuda interna consumirá en este año 94% del total de los ingresos petroleros que recibirá el Estado según lo proyectado en el presupuesto. En los próximos 24 meses el Gobierno venezolano se enfrentará a vencimientos de bonos de deuda interna por un valor de Bbs\$18.5 billones, 13.5% del PIB.

Al parecer el aumento en las colocaciones de deuda interna no se detendrá al menos en el corto plazo pues, según lo contemplado en el presupuesto de 2004, de los Bbs\$10.9 billones que se requieren en financiamiento para equilibrar las cuentas públicas de Venezuela, Bbs\$6.2 billones se obtendrán por la vía de la mayor colocación de bonos de deuda interna. De esta forma, la deuda interna que en 1999 representaba tan sólo 14% del total de los pasivos del Estado venezolano alcanza hoy en día 37% de éstos. La deuda pública total de Venezuela ascendió en 2002 a 40.7% del PIB y se calcula que en

2003 ésta alcanzó un nivel cercano a 48% del PIB.

Según las proyecciones más recientes reveladas por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) y el *Latin American Consensus Forecasts*, el crecimiento



Fuente: Banco Central de Venezuela.

El cambio de tendencia es una buena noticia para Colombia y en especial para nuestras exportaciones.

económico venezolano se reactivará en 2004 con una tasa alrededor de 7%. Esta tasa de crecimiento sería la más importante de toda la región.

Sin embargo es importante poner en perspectiva la verdadera dimensión de la recuperación venezolana. Según las proyecciones de crecimiento para el presente año, Venezuela se contraerá en 2003 a una tasa de 10.4% frente a 2002, lo cual genera una caída agregada cercana a 20% frente al PIB que Venezuela registraba en 2001 antes de la crisis. Si además tenemos en cuenta la crisis vivida durante 1999, cuando el PIB se con-

trajo 6.2%, y la crisis de 1994 con una contracción de 2.3%, puede apreciarse que el PIB real venezolano de 2003 es tan sólo superior al observado en 1990.

¿Es entonces un crecimiento de 7% una buena cifra para la economía venezolana? Si bien es importante retomar la senda del crecimiento, con dicha proyección Venezuela estaría apenas de nuevo en los niveles de producto real observados en 1991, doce años atrás. Suponiendo que la economía venezolana mantenga este renovado dinamismo y siga creciendo a tasas de 7%, apenas en 2006 lograría igualar su mayor nivel de producto real que se observó durante 1998, lo que para entonces será el nivel económico de ocho años atrás.

Con todo, es importante mencionar que el cambio de tendencia es una buena noticia para Colombia y en especial para nuestras exportaciones, cuyo rumbo viene en constante mejoría desde mediados del año anterior con menores tasas de decrecimiento e incluso presentando un crecimiento positivo en noviembre de 2003.

Desde la perspectiva política, debe tenerse en cuenta que desde el pasado 13 de enero la suerte política de Venezuela se encuentra en manos del Consejo Nacional Electoral (CNE), entidad encargada de contar y verificar las firmas recogidas por la oposición con el fin de realizar un referendo revocatorio al mandato del presidente Chávez. El organismo tiene en principio 30 días para realizar su tarea y dictaminar si la oposición cumplió con los 2.4 millones de firmas que debía recolectar como mínimo para cumplir con su objetivo.

Es claro que el futuro cercano de Venezuela depende de la realización o no del referendo revocatorio y, de realizarse éste, de cuáles sean sus resultados y quién tome a la postre las riendas del golpeado país. **ANIF**

Situación y perspectivas de las finanzas públicas en Colombia

Fabio Villegas Ramírez *

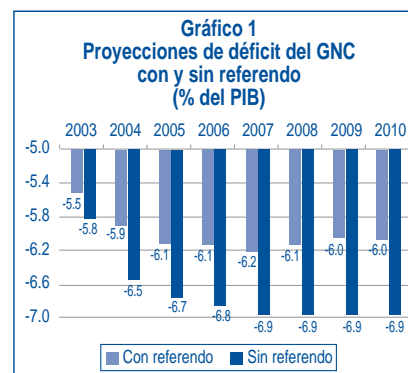


Esta presentación se basa en el análisis que hemos venido haciendo en Anif sobre la situación económica en el país, tema que infortunadamente cansa. Hemos insistido en que los colombianos están agotados de oír hablar de un ajuste fiscal que no llega, y lo más grave es que sienten que han hecho un esfuerzo realmente grande por sanear las

finanzas del Estado. Lo que ocurrió con el Referendo pone nuevamente sobre el tapete la discusión acerca del tema fiscal. Pero queremos ir un poco más allá de la coyuntura y hacer una proyección de qué pasa con el Plan B y aprovechar la oportunidad para llamar la atención sobre la necesidad de una reforma estructural en el plano fiscal. De lo contrario, continuaremos tapando huecos año tras año, discutiendo reformas tributarias y el tamaño del déficit que tenemos que llenar, sin resolver el problema de fondo y poniendo en alto riesgo la situación económica

del país.

El Referendo tuvo un impacto importante, como lo demuestran las proyecciones de déficit del Gobierno Nacional Central con y sin Referendo, ilustradas en el gráfico 1. Para este año el impacto puede ser del orden de 0.3% del PIB y para el año entrante de 0.6% del PIB. En estas proyecciones estamos teniendo en cuenta no sólo el



Ambas proyecciones suponen además la caída del IVA de 2% a productos básicos y el anuncio de aumentos adicionales por \$700 mil millones en seguridad en 2004. Fuente: Cálculos Anif.

fallo de la Corte Constitucional que tumbó el aumento del 2% de IVA sobre los productos básicos desde el año 2005, sino el anunciado incremento en el gasto en seguridad del orden de \$700.000 millones a partir de 2004. La pérdida del Referendo como instrumento de ajuste y fuente de ahorro en las finanzas públicas tiene un impacto grave en la econo-

* Presidente de Anif.

Tomado de la ponencia en los Debates Uniandes-Anif "La situación Fiscal de la Nación", realizado el 4 de noviembre de 2003.

mía y en las finanzas del Estado, que no puede minimizarse. En ese panorama surge el denominado Plan B y la verdad es que lo que nosotros hemos venido escuchando recientemente, y en particular de las intervenciones del viceministro Ortega, es un esquema bastante más racional de lo que habíamos escuchado inicialmente. El Gobierno en sus primeras intervenciones hizo un listado bastante generalizado de medidas, fundamentalmente tributarias. Prácticamente agotó el menú de las posibilidades tributarias y si uno hacía un ejercicio en borrador de lo que eso podría costar, se encontraban ingresos del orden de \$3.5 a \$4 billones, pero desde luego con un gran impacto sobre la recuperación económica en curso. Nosotros siempre hemos dicho que se necesitan más impuestos, que de esta coyuntura es imposible salir sin una nueva reforma tributaria, pero que no se trata de poner impuestos de una manera generalizada sino que debe hacerse un esfuerzo por establecer prioridades, buscando minimizar el impacto sobre la leve recuperación económica en curso, y creemos que lo que ha venido anunciándose está en esa dirección. Para el año 2003 el Gobierno está anunciando recortes en gasto, como lo mencionó ahora el viceministro Ortega, y para 2004

está anunciando una reforma tributaria por valor de \$1.6 billones, fundamentalmente apoyada en una extensión del impuesto del IVA y del impuesto a las pensiones (cuadro 1).

Quisiera hacer dos comentarios puntuales para aportar al debate de

**Si hay un exceso
de reservas hay que
diseñar el manejo
cambiario adecuado
que permita que los
colombianos en su
conjunto se beneficien
de esas reservas a
través de mayor
consumo, inversión y
crecimiento económico.**

las reservas. Primero, las reservas son una fuente de solidez de la economía en su conjunto y cuando hablo de la economía en su conjunto me refiero al sector público y al sector privado. Las reservas que

maneja el Banco de la República no son del Gobierno Nacional ni están a libre disposición de éste. Uno se pregunta, si hay exceso de reservas, ¿cómo se generó? Haciendo abstracción de la cuenta de capitales, de la inversión extranjera y de los créditos, y mirando sólo la cuenta corriente, si hay un exceso de reservas éste se generó a través de un ahorro excesivo de los colombianos, el cual implicó un sacrificio en su crecimiento y su bienestar económico. Uno no puede decir que en Colombia hay un exceso de reservas en abstracto; si hay un exceso de reservas éste fue generado por los agentes económicos, los consumidores y las empresas que tuvieron un ahorro mayor que el previsto. Y por lo tanto, si uno piensa que hay un exceso de reservas lo que debe hacer es generar los mecanismos que permitan que los colombianos recuperen ese ahorro, así como cuando una empresa tiene un exceso de capital y no sabe qué hacer con él, lo que busca es cómo devolvérselo a sus socios, no cómo entregárselo a su socio mayoritario. Si hay un exceso de reservas hay que diseñar el manejo cambiario adecuado que permita que los colombianos en su conjunto se beneficien de esas reservas a través de mayor consumo, inversión y crecimiento económico. No hay nada que le diga a uno que las reservas internacionales son del gobierno ni que son generadas por la actividad económica del gobierno.

Segundo, sobre el concepto en sí mismo del exceso de reservas. Si uno toma como base el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, acá no hay exceso de reservas sino estamos apenas en los límites de dicho acuerdo. Si ahora resulta que hay un exceso, el Fondo Monetario Internacional y el Gobierno nos tienen que decir por qué sometieron a la economía a esa generación excesiva de ahorro.

Cuadro 1. Estimación gruesa de ajustes con el Plan B

	\$MM	%PIB		\$MM	%PIB
Ajuste 2003	1.200	0.54	Ajuste 2004	3.100	1.27
Gobierno Nacional Central					
Funcionamiento	810	0.36	Reforma Tributaria	1.600	0.66
Recorte de inversión	150	0.07	Recorte inversión	600	0.25
	600	0.27	Recorte funcionamiento	500	0.20
Sector descentralizado					
Recorte presupuesto			Descentralizado +		
empresas	414	0.18	Reforma del Estado	400	0.16
Fuente: Minhacienda, cálculos Anif.					

Cuadro 2. Los cambios en las proyecciones de déficit
Proyecciones de déficit para el SPC y el GNC en 2003 y 2004
(% PIB)

	Acuerdo <i>Stand by</i> con el FMI (primera revisión, jun de 2003)	Proyecto de adición presupuestal (sep de 2003)	Proyecciones sin Referendo*	Proyecciones con Plan B**
SPC				
2003	-2.5	-2.8	-3.5	-3.0
2004	-2.1	-2.5	-3.7	-2.8
GNC				
2003	-4.4	-5.5	-5.8	-5.5
2004	-3.9	-5.7	-6.5	-6.0

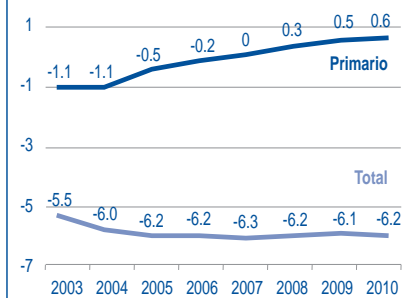
*Proyecciones Anif. Las proyecciones tienen en cuenta el fracaso del Referendo y el anuncio de aumentos adicionales por \$700.000 millones para la seguridad en 2004.

**Proyecciones Anif. Estas proyecciones tienen en cuenta las propuestas presentadas por Juan Ricardo Ortega en su presentación "La economía colombiana con confianza post-Referendo" además del anuncio de aumentos adicionales por \$700.000 millones para seguridad.

Fuente: FMI, Dirección Nacional de Presupuesto, Plan Financiero 2004 y cálculos Anif.

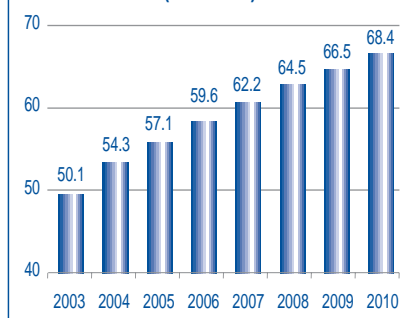
¿Qué vemos nosotros del plan de ajuste, Plan B? Básicamente nos pone en la situación original. En Anif hemos proyectado las finanzas del Sector Público Consolidado y del Gobierno Nacional Central para 2003 y 2004 (cuadro 2). Si partimos del acuerdo con el Fondo Monetario, el cual se revisó en junio de 2003, tenemos que aún con el Plan B el Sector Público Consolidado presenta un déficit de 0.5% del PIB en 2003 y de 0.7% en 2004. En el caso del Gobierno Nacional Central estaríamos prácticamente un punto por encima de lo que se había presupuestado inicialmente. A pesar del esfuerzo grande que hay implícito en el Plan B, todavía estamos lejos de las metas que teníamos con el FMI. Y lo que es más grave, si uno proyecta las finanzas del Gobierno Nacional Central, como se hace en el gráfico 2, encuentra que sólo tendríamos un superávit primario en 2007, es decir estaríamos muy lejos, aún con el plan de ajuste previsto, de generar

Gráfico 2
Proyecciones de déficit del GNC con Plan B



Fuente: Cálculos Anif

Gráfico 3
Proyecciones de la deuda del GNC
(% del PIB)



Fuente: Proyecciones Anif

los superávit primarios requeridos para estabilizar la deuda como proporción del PIB.

En cuanto a la discusión de si uno debe enfocarse en el Gobierno Nacional Central o en el Sector Público Consolidado, creemos que si uno quiere mirar el tema macro de la economía, de si el ahorro se va para el sector público o para el sector privado, bienvenido el análisis del consolidado. Pero si uno quiere analizar la situación financiera tiene que orientarse hacia donde se está originando fundamentalmente esa deuda, que es en el Gobierno Nacional Central y en su déficit. En las otras partes del sector público lo que hay es una cantidad de entidades, entre ellas la de la seguridad social de los colombianos, que están aportando sus ahorros a los títulos de deuda que genera el Estado. Me parece entonces que si queremos trabajar para buscar la estabilización de las finanzas del Estado nuestro eje tiene que ser el Gobierno Nacional Central. Y cuando uno mira los acuerdos de ajuste con el Fondo Monetario Internacional encuentra que ahí hay un vacío importante porque todas las metas están hechas para el Sector Público Consolidado y sólo se hacen unas referencias generales a las finanzas del Gobierno Nacional Central. Las metas deben ponerse en donde se está generando el problema, que en nuestro caso es en el Gobierno Nacional Central, así sea que el déficit esté originándose en el apoyo que éste le presta a otras entidades del Estado, pero es allí donde está el problema desde el punto de vista financiero. Tenemos entonces una proyección de déficit primario y de déficit total del Gobierno Nacional Central que no permite hablar de que estemos estabilizando la deuda y la situación financiera del Estado, sino por el contrario la deuda va a seguir creciendo y no sería extraño que al terminar el año 2006 ésta

supere 60% del PIB (gráfico 3). Cuando hablamos de la necesidad de resolver el problema fiscal, no queremos plantear la posibilidad de insolvencia o de crisis en las finanzas del Estado. Desde luego esa posibilidad financiera existe si la deuda sigue creciendo a los niveles recientes, pero creemos que el Gobierno tiene fuentes de financiamiento hoy y durante 2004 y queremos hacer énfasis en otros elementos importantes que hay que ajustar en las finanzas del Estado.

Primero, el tema del desplazamiento de la inversión privada que ha tenido lugar durante los últimos años en la medida en que el Gobierno Nacional ha venido aumentando su participación dentro del PIB a costa de la participación de la inversión privada. Lo que hemos visto es que el Gobierno ha venido absorbiendo el ahorro nacional, y eso no es tan grave en circunstancias en que la economía está en un proceso de crisis o de falta de crecimiento; pero hoy, cuando estamos hablando de que tenemos una economía creciendo, rompiendo ese punto débil de crecimiento de 2% y mirando nuevamente hacia tasas de 3%, desde luego hay un problema grave de desplazamiento de la inversión privada por cuenta del financiamiento del sector público.

Segundo, en unas circunstancias tan críticas como las que tiene hoy el Estado colombiano, esas finanzas tan

vulnerables generan siempre expectativas de una nueva reforma tributaria, de un nuevo incremento en las tasas de interés o de inestabilidad cambiaria. En las condiciones actua-

**Si uno hace
el análisis al revés
y habla de un ajuste en
las finanzas públicas,
y entre más radical
mejor, ese ajuste
puede tener efectos
expansivos
en la medida en que
genera un mejor
entorno para
la inversión y para
el consumo.**

les de las finanzas públicas no se aplica la teoría económica básica de que un aumento en el gasto público genera un aumento en la demanda; por el contrario genera expectativas negativas en los inversionistas y consumidores y tiene efectos recesivos.

Si uno hace el análisis al revés y habla de un ajuste en las finanzas públicas, y entre más radical mejor, ese ajuste puede tener efectos expansivos en la medida en que genera un mejor entorno para la inversión y para el consumo.

Y tercero, el tema de la vulnerabilidad en el sentido de que si hoy es claro que tenemos financiamiento por parte de los mercados internacionales en medio de un entorno muy particular de excesos de liquidez, eso no siempre es así. Esos mercados son volátiles y cambiantes y reaccionan o sobre reaccionan frente a cualquier noticia en el entorno de los países desarrollados y desde luego castigan en forma mucho más severa a los países que tienen desbalances fiscales como los que tenemos nosotros.

¿De qué tamaño debe ser ese ajuste? Hay varios análisis. Coincidimos con los participantes en este foro en que se requiere aún de un ajuste de 3% del PIB adicional al Plan B. Después de introducir y procesar el efecto del Plan B sobre las cifras de déficit, si uno quiere estabilizar la relación entre la deuda y el PIB a nivel del Gobierno Nacional Central, se requiere un ajuste adicional del orden de 3 puntos del PIB, es decir algo más de \$6 billones (cuadro 3).

¿Por qué esa meta? Uno podría plantear como meta del ajuste equilibrar el ingreso y el gasto, pero eso es impracticable y no va a lograrse. Tampoco es posible viable pedir que no haya más deuda. Por lo menos estabilicemos la relación entre la deuda y el PIB para que no gastemos en servicio de la deuda más recursos de los que genera el país. Además, si la deuda como porcentaje del PIB sigue creciendo es claro que el servicio de la deuda –el pago de amortizaciones e intereses– absorbe cada vez una mayor parte del Presupuesto Nacional. Si el Presupuesto Nacional y los ingresos crecen de acuerdo

**Cuadro 3. Ajuste requerido, adicional al Plan B, para estabilizar la deuda
(% del PIB, datos de 2003)**

	Déficit total	Intereses	Déficit o superávit primario	Superávit primario requerido	Total ajuste
Consolidado	(3.0)	4.7*	1.7	2.0	0.3
Gobierno Nacional Central	(5.5)	4.4	(1.1)	1.8	2.9
Valores estimados					
*SPNF					
Fuente: cálculos Anif.					

con la economía pero la deuda crece más rápido, la deuda se toma cada vez una mayor porción del Presupuesto Nacional o tenemos que hacer lo que estamos haciendo y es todos los años anunciar una reforma tributaria para recuperar el espacio perdido por el incremento en la deuda y los intereses. A esto hay que sumarle las crecientes transferencias y el hecho de que, en las actuales circunstancias, el Estado no puede disminuir los gastos de defensa. El gráfico 4 muestra cómo se va reduciendo el espacio que tiene el Gobierno Nacional dentro de su presupuesto para manejar con alguna discrecionalidad los gastos de inversión y funcionamiento. Lo que queda para hacer el ajuste es prácticamente insignificante, y recortando inversiones y gastos de funcionamiento no podemos hacer el ajuste de la magnitud que se necesita. En efecto, si uno congelara los gastos de funcionamiento e inversión no lograría el ajuste requerido, del orden de 3% del PIB.

Por lo tanto creemos que debe aprovecharse esta oportunidad para discutir el tema de fondo que es el tema estructural. Yo no estoy diciendo si hay espacio político para hacerlo, o si es una fórmula que el Congreso pueda aceptar o no en estos momentos. Pero por lo menos demos la discusión en el plano económico. Sin esa solución de carácter estructural no vamos a poder resolver los problemas fiscales de la Nación y en algún momento esa bomba va a estallar. Se necesita flexibilizar el gasto y para ello se requieren reformas de carácter constitucional y legal que permitan racionalizar las transferencias. Que estas decisiones de transferencias no sean automáticas sino que estén supeditadas, como planteaba Juan José Echavarría, a un análisis de eficiencia en el gasto, de localización del gasto, porque lo que es conveniente hoy no necesariamente tiene que ser

conveniente el día de mañana. Allí tiene que haber espacio para la discusión de la política pública.

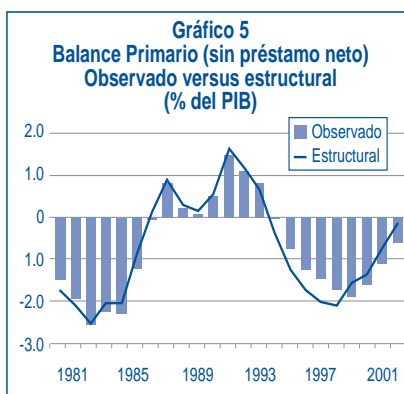
También se necesita recuperar la viabilidad de la política fiscal. Colombia perdió la flexibilidad en el

mico sobre las finanzas públicas, se encuentra que, por ejemplo, en los últimos años, y en particular hasta 1998, el déficit estructural fue inclusive superior al observado en la economía (gráfico 5). Es decir, hubo una política demasiado expansiva en momentos en que, por lo demás, la economía estaba creciendo por encima del producto potencial. Tenemos que recuperar la política fiscal generando una política anticíclica.

Y finalmente creemos que en esa discusión de carácter estructural es necesario ir más allá del simple enunciado de propuestas generales. En la Ley de Responsabilidad Fiscal se habla de los temas macro y de la estabilidad económica pero esos son enunciados de carácter general que resisten cualquier tipo de discusión económica en la sala del Conpes. Allí puede aparecer quien diga que hoy en día los problemas fiscales no son importantes y que lo correcto es seguir manejando esta circunstancia hacia el mediano y largo plazo, financiándose y pasando el problema hacia las administraciones futuras. Yo creo que hay que ponerle dientes a ese elemento. La estabilidad macroeconómica del país es un bien común, es un bien de la sociedad que tenemos que defender todos porque de eso depende la posibilidad de que esta economía crezca, se desarrolle y genere oportunidades de empleo y de ingreso. Y creo que ha llegado el momento de que le pongamos dientes a esos objetivos de carácter fiscal, estableciendo una norma cuantitativa que oriente la política estructural en el sentido de que haga abstracción de los efectos cíclicos sobre el ingreso y lo que estamos proponiendo es que debe haber un superávit primario estructural mínimo del orden de 2% del PIB y esto tiene que ser llevado a rango constitucional para que pueda aplicarse con solvencia hacia el futuro. **ANIF**



Fuente: Ministerio de Hacienda.



Fuente: Salazar y Prada 2003.

manejo fiscal. La política fiscal en el país pasó de ser un instrumento importante en el manejo de la economía para atender las circunstancias de los ciclos económicos, a limitarse a buscar las fuentes de financiamiento del déficit. Para poder resolver ese problema tenemos que construir una política que sea anticíclica, para que el país sea capaz de ahorrar en los momentos de auge para invertir en los momentos de crisis y jalar la demanda. Haciendo un análisis del déficit estructural, el cual abstrae los efectos del ciclo econó-