



Número 1, febrero 2003

Grupo de Macroeconomía Aplicada
Universidad de Antioquia

E-mail: coyuntura@agustinisnos.udea.edu.co

Coordinador:

Ramón Javier Mesa Callejas

Investigadores participantes en esta edición:

Ramón Javier Mesa Callejas
Remberto Rhenals Monterrosa

Asistentes de Investigación participantes en esta edición:

Ana Milena Olarte Cadavid
Ana Lucía Villegas Acevedo
Yudy Elena Giraldo Pérez
Carlos Mario Londoño Toro

Estudiantes en Formación Investigativa participantes en esta edición:

Elizeth Ramos Oyola
Alejandro Tórres García
Luz Adriana Flórez
Hernán Botero De Giovanni

Objetivos y enfoque

El Perfil de Coyuntura Económica está dirigido a todas aquellas personas interesadas en temas específicos de la actualidad macroeconómica del país. En éste se ofrecen análisis tanto de la coyuntura económica reciente, como análisis de mayor profundidad y rigurosidad académica frente a fenómenos macroeconómicos del ámbito nacional e internacional. Igualmente, se presentan avances y resultados de investigaciones realizadas por el Grupo de Macroeconomía Aplicada, adscrito al Centro de Investigaciones Económicas -CIE- de la Universidad de Antioquia.

En las ediciones anteriores del Perfil de Coyuntura Económica se mantenían secciones fijas donde, en general, se hacía una revisión de los principales hechos de corto plazo en el ámbito macroeconómico y se presentaban las perspectivas económicas para el futuro próximo.

El enfoque actual es diferente. Ahora, el lector encontrará que los artículos son de temáticas variadas, reflejando el interés de los autores por asuntos macroeconómicos relevantes, tanto de corto como mediano plazo. Esperamos que este cambio de estilo en el trabajo sea bien recibido por nuestros lectores y genere un debate provechoso con respecto a temas que consideramos importantes para la economía colombiana.

Información editorial

Desde mediados de los 80s, concretamente desde 1985, con el apoyo financiero de la Contraloría General de la República, el grupo de Macroeconomía Aplicada, anteriormente llamado Grupo de Coyuntura Económica, publica el "Perfil de Coyuntura Económica", informe especializado en la evolución de la economía colombiana de acuerdo al desempeño macroeconómico por sectores y en el análisis de los temas de política económica. Este informe circuló por varios años (hasta 1995) como separata de la revista Economía Colombiana que publicaba la Contraloría General de la República. A partir de tal fecha y hasta el 2002, el Perfil de Coyuntura Económica comenzó a publicarse como separata de la revista Lecturas de Economía, a cargo del Centro de Investigaciones Económicas -CIE- y del Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia.

Actualmente, el Perfil de Coyuntura Económica se ofrece como una publicación independiente adscrita al Centro de Investigaciones Económicas -CIE- y al Departamento de Economía de la Universidad de Antioquia, cuyos artículos se derivan del trabajo conjunto realizado por el Grupo de Macroeconomía Aplicada, clasificado por Colciencias en la categoría "C", según los resultados de la convocatoria para grupos de investigación en el año 2000.

Los artículos del Perfil de Coyuntura Económica son, básicamente, de autoría de los miembros del Grupo de Macroeconomía y son sometidos a la evaluación de pares externos. El Comité Editorial, apoyado en los comentarios de los evaluadores, es quien decide en última instancia que artículos serán publicados. Copias de los artículos de cada edición se encuentran disponibles en el Centro de Documentación del Centro de Investigaciones Económicas -CIE- (Ciudad Universitaria, Facultad de Ciencias Económicas, bloque 13 oficina 104, teléfono 2105841 y telefax (574) 2331249. Dirección electrónica: ciedocum@agustinianos.udea.edu.co).



ISSN 1657-4214

Departamento de Economía, Centro de Investigaciones Económicas -CIE-, Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Antioquia

Contenido

Perspectivas sobre el desempeño macroeconómico colombiano en el 2003

5

Resumen: Este artículo presenta una serie de reflexiones acerca del probable comportamiento de la economía colombiana durante este año. En éste se muestran y se sustentan las proyecciones macroeconómicas del Grupo de Macroeconomía Aplicada. Igualmente, se plantean algunas hipótesis sobre las principales dificultades que puede enfrentar la política económica colombiana en el 2003. Por último, brevemente se analiza el comportamiento esperado de la economía antioqueña en el mismo período.

¿Qué pasa con la recuperación de la economía mundial?

13

Resumen: La recuperación de la economía mundial está siendo obstaculizada por factores económicos, políticos y sociales. Entre los económicos están la caída de la demanda interna de Estados Unidos, los desbalances fiscales y la caída de los mercados financieros mundiales; entre los sociales está la violencia en países Latinoamericanos. Buscando una salida hacia la recuperación, las economías desarrolladas han implementado políticas monetarias y fiscales expansivas, y los países en desarrollo continúan con el ajuste fiscal exigido por el Fondo Monetario Internacional. Finalmente, la incertidumbre que enfrentan las economías del mundo, genera perspectivas de lenta recuperación para la economía mundial.

La desinflación reciente en Colombia y los riesgos de la política monetaria

25

Resumen: Por mandato constitucional el Banco de la República debe mantener baja la inflación, para mantener el poder adquisitivo de la moneda, con tal fin usó el esquema de corredores monetarios hasta fin de la década, logrando reducir la inflación alrededor de diez puntos; pero al perder operatividad dicho esquema, en septiembre de 2000 el banco adopta el sistema de “Inflación Objetivo” para manejar la política monetaria, que aunque ha permitido consolidar la inflación en un dígito tiene riesgos potenciales como: crisis de la deuda pública e inestabilidad cambiaria, entre otros aspectos.

El problema fiscal colombiano: ¿se trata de una baja presión tributaria?

39

Resumen: Durante los años noventa América Latina adelantó reformas estructurales, influenciando positivamente la gestión de las finanzas públicas y mejorando los sistemas tributarios en varios países. Al analizar las finanzas públicas colombianas se observa un gran aumento en el tamaño del Estado e ineficiencia del sistema tributario, reflejada en baja presión tributaria en términos internacionales. En este contexto, se analiza críticamente el proyecto de reforma tributaria en términos de: capacidad para lograr estabilidad presupuestal, eficiencia y equidad, concluyendo que es una solución parcial a un problema de fondo y, por tanto, continuarán los mismos problemas estructurales del régimen impositivo.

La deuda pública colombiana: una comparación con otros países

61

Resumen: Las crisis económicas, especialmente las originadas en el sobreendeudamiento público, han estado presentes en los últimos decenios en las economías latinoamericanas. Las experiencias más recientes son México en 1994 y Argentina en el 2001. Este artículo muestra una comparación entre la evolución de algunos indicadores macroeconómicos actuales colombianos, con los de México y Argentina en sus respectivos períodos de crisis. Si bien, los indicadores que presenta Colombia no son iguales a los de estos países, si registran un comportamiento similar que, de prolongarse, podrían conducir al país a una crisis de deuda en el futuro próximo.

Perspectivas sobre el desempeño macroeconómico colombiano en 2003*

Ramón Javier Mesa C.**

Remberto Rhenals M.***

- Introducción. - I. La economía colombiana en el 2003. - II. Dificultades de la política económica en el 2003.- III. Perspectivas sobre la economía antioqueña. Bibliografía.

Resumen

Este artículo presenta una serie de reflexiones acerca del probable comportamiento de la economía colombiana durante este año. En éste se muestran y se sustentan las proyecciones macroeconómicas del Grupo de Macroeconomía Aplicada. Igualmente, se plantean algunas hipótesis sobre las principales dificultades que puede enfrentar la política económica colombiana en el 2003. Por último, brevemente se analiza el comportamiento esperado de la economía antioqueña en el mismo período.

Palabras claves: economía colombiana, proyecciones macroeconómicas, política económica.

Abstract

This article presents a series of reflections about the probable behaviour of the Colombian economy during this year. In this article, there are shown and sustained the macroeconomic projections of the Grupo de Macroeconomía Aplicada. Equally, there are some hypotheses that are established about the main difficulties that can be faced by the Colombian economic policy in 2003. Finally, shortly the prospective behaviour of the economy of Antioquia is analysed in the same period.

Key words: colombian economy, macroeconomic projections, economic policy, economy of Antioquia.

* Colaboraron en la elaboración de este informe, los economistas Ana Milena Olarte y Carlos Mario Londoño.

** Jefe de Departamento de Economía, Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia. E-mail: rjmesa@agustinianos.udea.edu.co

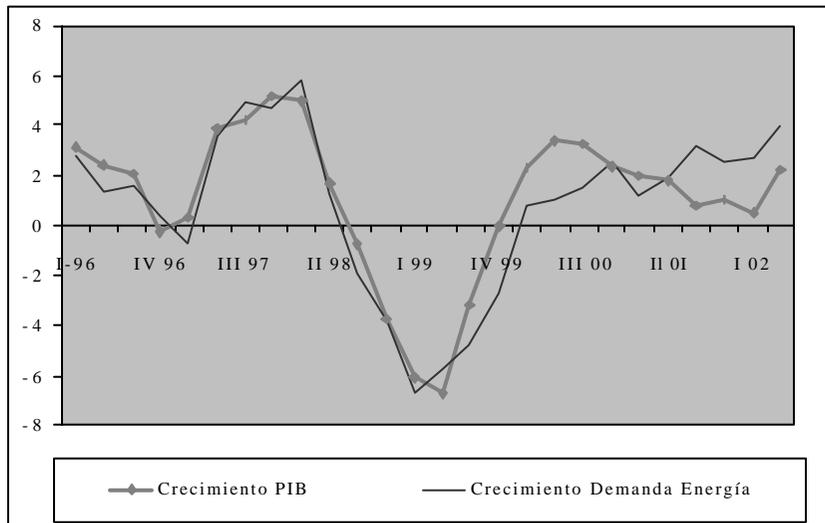
*** Profesor, Departamento de Economía, Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia. E-mail: rrhenals@agustinianos.udea.edu.co

Introducción

La información estadística reciente muestra que el proceso de desaceleración que registraba la actividad económica global desde finales de 2000, parece haberse revertido, aunque a un ritmo bastante lento. En efecto, en el tercer trimestre de 2002, el Producto Interno Bruto (PIB) creció 1.91%, con respecto a igual período del año anterior. Sin embargo, este leve repunte no es generalizado. Los sec-

tores que experimentaron una clara expansión fueron agropecuario y construcción privada. Por el lado de la demanda, la recuperación fue liderada por la inversión en construcción y, en menor medida, por las exportaciones. Las perspectivas, para el cuarto trimestre del año anterior mostraban una leve mejoría, a juzgar por el comportamiento de la demanda de energía, que mantuvo tasas de crecimiento sistemáticamente mayores en lo corrido del año (Gráfico 1).

Gráfico 1
Colombia: Evolución del consumo de energía y del PIB



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística y Departamento Nacional de Planeación

No obstante, este repunte sigue siendo insuficiente y muestra todavía que el país no ha salido de la crisis de crecimiento en que se encuentra desde la segunda mitad de los noventa. Probablemente, el 2002 haya terminado con una tasa de crecimiento del PIB cercana al 2,0%. Las tasas de desempleo continúan siendo altas (15,7% para las 13 principales ciudades), lo cual se convierte en un factor que sigue frenando la recuperación del con-

sumo. Por su parte, la tasa de inflación a pesar de continuar descendiendo, estuvo en el 2002 un punto por encima de la meta definida por las autoridades económicas (6,9%).

Bajo este panorama, la situación en 2003 no parece estar muy lejos de lo registrado el año anterior, especialmente, porque no se vislumbran factores importantes que permitan expandir rápidamente la activi-

dad económica. La debilidad de la demanda externa originada básicamente por la crisis económica y política en Venezuela, y las dificultades que puede enfrentar la política económica por los riesgos de una alza en la tasa de inflación por encima de la meta presupuestada de inflación este año; ponen un manto de duda sobre el probable comportamiento positivo de la economía colombiana en este año.

I. La economía colombiana en 2003

Las previsiones del Grupo de Macroeconomía Aplicada sobre el desempeño de la economía colombiana para este período se presentan en el Cuadro 1. Como puede observarse, en materia de crecimiento, por ejemplo, no esperamos una recuperación importante durante el año.

Cuadro 1
Colombia: proyecciones de las principales variables macroeconómicas (Porcentajes)

	2002*	2002**	2003
Crecimiento del PIB	1,8	2,0	2,3
Tasa de inflación	6,5	6,9	6,0
Devaluación fin de año	20,0	25,0	12,0
Tasa de interés promedio DTF	8,0	7,7	8,5
Déficit fiscal consolidado %PIB	2,9	n.d.	2,3
Desempleo 13 ciudades	18,0	15,5	16,0

Fuente: Grupo de Macroeconomía Aplicada, Universidad de Antioquia.

*Proyecciones realizadas en noviembre de 2002

** Resultados finales

Varios factores explican nuestras previsiones. En primer lugar, un entorno internacional y regional caracterizado por una gran incertidumbre y un deterioro en la confianza de los inversionistas. De hecho, las previsiones de crecimiento

mundial fueron revisadas simultáneamente a la baja en el último trimestre del año anterior, por el Fondo Monetario Internacional y por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico –OCDE–, tanto para los países industrializados, como para los países en desarrollo y las economías emergentes. Según la Organización Mundial de Comercio –OMC–, de mantenerse la recuperación, el comercio mundial solamente pudo haber crecido a una tasa del 1,0% en el 2002. Sin embargo, el temor de que la recuperación económica de Estados Unidos se frene en forma importante está entrando poco a poco en la discusión, lo que deterioraría también la salud de la economía mundial.

La caída de los mercados financieros en los países industrializados, asociados en parte con los malos manejos contables detectados en algunas grandes empresas, ha sido sincronizada y se viene extendiendo a las economías emergentes, especialmente a los países latinoamericanos, produciendo un ambiente generalizado de aversión al riesgo e incertidumbre frente a las posibilidades de recuperación en el futuro inmediato. De hecho, las previsiones de recuperación de las economías industrializadas por parte de la OCDE se han venido posponiendo desde finales del año anterior. En el área del euro, la debilidad de la demanda interna constituye un obstáculo para mantener los ritmos de crecimiento de principios de 2002. Quizás, la excepción a estas tendencias sean las economías emergentes de Asia, en virtud del buen desempeño de sus sectores industrial y tecnológico y la implementación de políticas económicas expansivas.

Debido a este panorama, que podría deteriorarse aún más de hacerse realidad las amenazas de guerra entre Estados Unidos e IRAK, las previsiones de crecimiento mundial, presentadas en el Cuadro 2, podrían ser revisadas a la baja nuevamente.

Cuadro 2
Crecimiento de la economía mundial
(PIB)

<u>Economías</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Desarrolladas	1,7	2,5
Estados Unidos	2,2	2,6
Japón	-0,5	1,1
Área del euro	0,9	2,3
En desarrollo	4,2	5,2
Asia	6,1	6,3
América Latina	-0,6	3,0
Economía mundial	2,8	3,7

Fuente: FMI. World Economic Outlook, septiembre 2002.

Por su parte, la situación de América Latina es particularmente complicada. Los mercados de deuda están prácticamente cerrados para la mayoría de nuestros países. Las principales vulnerabilidades de la región tienen que ver con las incertidumbres sobre la situación política en algunos países¹, la política económica doméstica, los altos niveles de endeudamiento, las grandes necesidades de financiamiento externo y, en algunos casos, la fragilidad de sus sistemas bancarios. Como se sabe, el crecimiento económico de la región se ha vuelto cada vez más dependiente del

financiamiento externo. Los indicadores financieros de la región se encuentran bajo una presión especial. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe –CEPAL–, el PIB de la región había caído en 0,5% el año anterior² y, de mejorar el entorno internacional, podría crecer cerca de un 2,1% para este año. Cabe señalar que, en los últimos ocho años, la región ha registrado tres recesiones.

Bajo este panorama, las condiciones económicas y políticas de un socio comercial importante de Colombia (Venezuela) se destacan por su gravedad. En efecto, el comportamiento del PIB trimestral en el primer semestre del 2002 mostró caídas del 4,1% y 9,9%, respectivamente, el desempleo venía alcanzando en julio el 16,4%, la inflación en diciembre alcanzó un aumento del 31,2% en lo corrido del año anterior, mientras que el bolívar sufrió una depreciación de 46,0% en el 2002. No es de extrañar, entonces, que el valor en dólares de las exportaciones colombianas haya caído en el 2002.³

Un segundo factor que fundamenta nuestras previsiones sobre Colombia se relaciona con los probables efectos negativos, principalmente, de corto plazo del proceso de ajuste de las finanzas públicas. Las alzas en las tarifas impositivas contempladas en el proyecto de reforma tributaria presentado por el gobierno, el reciente impuesto del 1,2% sobre el patrimonio de empresas y familias y la

1 Los acontecimientos políticos en países como Venezuela, Bolivia, Brasil y Ecuador han dejado entrever la posibilidad de una probable vuelta al populismo, lo cual ha aumentado los indicadores de riesgo en la región.

2 Se destaca de todos modos que, en medio de la situación de América Latina, Colombia ofrece un comportamiento positivo en 2002.

3 Entre enero y noviembre del año pasado, las exportaciones a Venezuela registraron una fuerte caída de 33.7%.

parálisis de la inversión pública serán un lastre para la recuperación de la actividad económica. Aunque, todo parece indicar que el financiamiento externo está despejando para este año, los altos niveles de deuda pública y su rápido crecimiento desde mediados de los noventa hacen bastante vulnerable a la economía frente a shocks externos.

No obstante los efectos negativos del ajuste en las finanzas públicas, existen argumentos alrededor del mismo tema que podrían generar beneficios en el largo plazo. Por ejemplo, el pago masivo de impuestos, con el convencimiento de que estos recursos se destinarían al fortalecimiento de las instituciones encargadas de la seguridad nacional y el control del orden público (Ejército y Policía), llevando a un mejoramiento en el clima de violencia, podría constituirse en un aspecto positivo (al menos en el plano de las expectativas) como fuente de reactivación económica. Bajo esta óptica, al tiempo en que se incrementaría el esfuerzo fiscal, se podrían aumentar los planes de inversión de las empresas, lo cual traería efectos positivos importantes en la actividad económica. De otra parte, la reforma al Estado encaminada al aumento en la eficiencia del gasto público y la aprobación de las reformas a la seguridad social (pensional) y laboral, podrían mejorar la percepción que tienen las firmas calificadoras de riesgo a nivel internacional sobre el desempeño futuro de la economía colombiana, con un efecto importante sobre la estabilidad cambiaria, la inversión y el financiamiento futuro del déficit fiscal.

Un último factor que podríamos señalar es la debilidad del consumo, debido al

lento crecimiento del empleo y a la mayor probabilidad de sufrir desempleo por parte de las familias.

II. Dificultades de la política económica en el 2003

Al margen de las dificultades que ha venido representando el ajuste de las finanzas públicas y el crecimiento excesivo del endeudamiento público, uno de los puntos de la política económica del año anterior, estuvo asociado con no haber alcanzado la meta presupuestada del 6,0% de inflación. Igualmente, aunque no siendo responsabilidad directa de las autoridades económicas, la fuerte depreciación del peso que se registró durante gran parte del 2002, aumentó el grado de incertidumbre de los mercados, convirtiéndose en una causa importante del repunte inflacionario no esperado desde octubre del año anterior.

En este sentido, a pesar de que los índices de inflación son los más bajos en los últimos 30 años y se mantiene su tendencia decre-

ciente de finales de la década de los noventa, la mayor preocupación para la política económica este año continuará siendo el alcanzar una meta de inflación cercana al 6,0%. En efecto, la señal entregada al iniciar el 2003 por el Banco de la República, de aumentar en un punto todas sus tasas de interés, pone al descubierto que la máxima prioridad sigue

al tiempo en que se incrementaría el esfuerzo fiscal, se podrían aumentar los planes de inversión de las empresas, lo cual traería efectos positivos importantes en la actividad económica.

siendo la estabilidad de precios. Los problemas cambiarios generados en Venezuela, especialmente, que se reflejan activamente en el mercado cambiario colombiano y los riesgos asociados con los problemas de sostenibilidad de la deuda pública, mantienen la tendencia alcista del dólar en el país, con lo cual se acrecienta el riesgo de una mayor inflación.

Estos factores negativos para la estabilidad macroeconómica, podrían modificar el perfil actual de la política monetaria, lo cual sería negativo para las perspectivas de crecimiento económico, en especial, la modesta meta de crecimiento económico esperada por parte del gobierno para este año. No olvidemos que en el caso de que la inflación observada se desvíe del presupuesto de las autoridades monetarias (tal como viene sucediendo desde octubre del año anterior), el ajuste inmediato se produce a través de las tasas de interés de referencia. Esta incertidumbre sobre el futuro comportamiento de los precios, puede limitar el grado de eficiencia de la política económica, por el temor de que se desate una carrera alcista de todas las tasas de interés de la economía.

Lamentablemente, hasta ahora, a pesar de tener índices tan bajos de tasas de interés y de haber consolidado la inflación en un dígito, la actividad productiva no despega y el panorama económico continúa bastante oscuro, especialmente, porque no se observa en el corto plazo motores de reactivación que impulsen la economía colombiana este año.

Al respecto, preocupan los anuncios del Ministro de trabajo de generar más de millón y medio de puestos de trabajo en los próximos años. No entendemos como se puede impulsar el empleo en un país y recobrar la senda de pleno empleo, en una economía que no tiene sólidas perspectivas de crecimiento, sobre todo cuando las metas oficiales de crecimiento económico (2,0%) están por debajo de la media esperada de crecimiento del conjunto de analistas económicos en el país (2,5%).

III. Perspectivas sobre la economía antioqueña

La situación actual de la economía antioqueña no se diferencia mucho de lo que está aconteciendo en la economía nacional. Sin embargo, pese a lo complicado del escenario, existen factores positivos que permiten pensar que el ritmo de crecimiento de la actividad económica antioqueña el año anterior y en el 2003, fue y tiende a ser un poco mayor que el de la economía nacional (Cuadro 3).

Cuadro 3
Metas de crecimiento económico:
Antioquia y Colombia
(Porcentajes)

PIB	2002	2003
Meta	Colombia: 1,8 Colombia: 2,3	Antioquia: 2,0 Antioquia: 3,0
Observada al primer semestre	Colombia: 1,4 Antioquia: no disponible	

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística y proyecciones Grupo de Macroeconomía Aplicada, Universidad de Antioquia.

Entre los factores que pueden explicar este desempeño más favorable podemos señalar, entre otros, las inversiones que se vienen realizando en los sectores de servicios y minería⁴. La recuperación de la construcción⁵ impulsará también la expansión de la economía regional. Estas inversiones, concentradas en los subsectores de transporte, comercio y comunicaciones, pueden generar un valor agregado importante en términos de su impacto sobre el desarrollo económico antioqueño y la generación de empleo, principalmente en el área Metropolitana. Además, cabe señalar también los probables efectos positivos sobre el sector exportador que se puedan derivar de la ampliación del Acuerdo de Preferencias Andinas –ATPA–, especialmente en confecciones y textiles.

Todo lo anterior, permitirá mejorar la situación laboral de la región, deprimida por el desempeño desfavorable de la economía en los últimos años. Para destacar, la generación de empleo en el sector de la construcción que, según empresarios del

sector, el año anterior ascendió a 50.000 nuevos puestos de trabajo. Igualmente, las grandes inversiones, sobre todo, en los sectores de comercio e informática serán demandantes de importantes volúmenes de mano de obra calificada y no calificada. Por último, como factor potencial para la generación de empleo en la ciudad, está el probable éxito de los programas de capacitación, adelantados por la administración municipal en convenio con el Banco Interamericano de Desarrollo –BID–, para calificar jóvenes de la ciudad con el fin de emplearlos en los programas productivos de seguridad y convivencia ciudadana.

Finalmente, existen algunos factores negativos que podrían dificultar el desempeño económico futuro de la región, ellos son: el bajo dinamismo de la producción industrial, la caída de las exportaciones no tradicionales que se ha presentado durante casi todo el año, como consecuencia de la difícil situación actual y futura de Venezuela, la lenta recuperación de la economía de los Estados Unidos y el clima de orden público.

-
- 4 Ampliación y construcción de grandes almacenes y supermercados (Home Mart y Carrefour), proyecto de construcción del Metrocable, programa de masificación de Internet, montaje de una ensambladora para la producción de computadores, que apoyaría dicho programa de masificación, creación de la primera reserva minera en el Departamento y el programa de apoyo de Minercol a algunas zonas mineras del occidente antioqueño, consistente en el mejoramiento de vías y el desarrollo técnico-empresarial de algunas minas. Finalmente, el aumento que se registra en los precios internacionales del oro favorecerá también el desempeño del sector minero.
 - 5 En el primer semestre del año 2002, las licencias de construcción aprobadas aumentaron 32,0%, alcanzando los 536.000 metros cuadrados. Además, la Gobernación firmó convenios de cofinanciación con 28 administraciones municipales para la construcción de un poco más de 3.000 viviendas de interés social, cuya inversión asciende a \$26.452 millones.

Bibliografía

- DEPARTAMENTO Administrativo Nacional de Estadística, Empleo [Estadísticas en Internet]. Bogotá. http://www.dane.gov.co/Informacion_Estadistica/Empleo/ech_mensual_13/ech_mensual_13.html. Fecha de acceso: Noviembre de 2002
- DEPARTAMENTO Administrativo Nacional de Estadística, Producto Interno Bruto, [Estadísticas en Internet], Bogotá. http://www.dane.gov.co/Informacion_Estadistica/informacion_estadistica.html. Fecha de acceso: Noviembre de 2002.
- DEPARTAMENTO Nacional de Planeación, Demanda de Energía, [Estadísticas en Internet], Bogotá, http://www.dnp.gov.co/01_CONT/INDICADO/macro/MACRO.HTM#1. Fecha de acceso: Noviembre de 2002.
- DEPARTAMENTO Administrativo Nacional de Estadística, Precios, [Estadísticas en Internet], Bogotá, http://www.dane.gov.co/Informacion_Estadistica/Precios/ipc_ciudades/varanualipc_ciudades.html. Fecha de acceso: Noviembre de 2002.
- EL COLOMBIANO, Construcción: 50 mil empleos en Medellín. [Artículo de prensa], Medellín. Septiembre 8 de 2002. Página 3b.
- EL COLOMBIANO, Home Mart se fortalece con cuatro tiendas en Medellín. [Artículo de prensa], Medellín, Septiembre 20 de 2002. Página 2b.
- EL COLOMBIANO, Carrefour abre el lunes y en diciembre segundo almacén. [Artículo de prensa], Medellín, Septiembre 21 de 2002. Página 1b.
- EL COLOMBIANO, ¡El envío de Carrefour!, [Artículo de prensa, Medellín], Septiembre 23 de 2002. Página 1b.
- EL COLOMBIANO, En marcha, el convenio Alcaldía- BID, [Artículo de prensa], Medellín, septiembre 16 de 2002. Página 10 a.
- EL COLOMBIANO, Hay 3 millones 123 mil desempleados en el país, [Artículo de prensa], Medellín, septiembre de 2002, página 2b.
- EL COLOMBIANO, Respaldo a la pequeña y mediana empresa, [Artículo de prensa], Medellín, septiembre 30 de 2002, página 1b.

¿Qué pasa con la recuperación de la economía mundial?

Ana Milena Olarte Cadavid*

- Introducción. - I. Recuperación de la economía mundial. - II. Retos de política macroeconómica. - III. Perspectivas de recuperación. - Conclusiones. Bibliografía.

Resumen

La recuperación de la economía mundial está siendo obstaculizada por factores económicos, políticos y sociales. Entre los económicos están la caída de la demanda interna de Estados Unidos, los desbalances fiscales y la caída de los mercados financieros mundiales; entre los sociales está la violencia en países Latinoamericanos. Buscando una salida hacia la recuperación, las economías desarrolladas han implementado políticas monetarias y fiscales expansivas, y los países en desarrollo continúan con el ajuste fiscal exigido por el Fondo Monetario Internacional. Finalmente, la incertidumbre que enfrentan las economías del mundo, genera perspectivas de lenta recuperación para la economía mundial.

Palabras claves: economía mundial, recuperación económica, política económica, perspectivas económicas.

Abstract

The recovery of the world economy is being blocked by economic, political and social factors. The fall of the internal demand of United States, the fiscal disbalances and the fall of the world financial markets are among the economic ones; among the social ones, it is the violence in Latin American countries. Looking for an exit toward the recovery, the developed economies have implemented monetary and fiscal expansive policies, and the developing countries continue with the fiscal adjustment demanded by the International Monetary Fund. Finally, the uncertainty faced by the world economies, generates perspectives of slow recovery for the world economy.

Key words: world economy, economic recovery, economic policy, economic perspectives.

* Economista, Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia.
E-mail: anamilen@agustinianos.udea.edu.co

Introducción

El desempeño reciente de la economía mundial ha estado fuertemente influenciado por la situación económica que se vive en los países del mundo, especialmente el lento proceso de reactivación que experimenta Estados Unidos, principal socio comercial de países en desarrollo, como los latinoamericanos, y de países desarrollados como Japón. Este hecho ha llevado a un deterioro de la demanda mundial, que dificulta el regreso

Tal debilidad ha provocado una caída en las ventas externas de los países exportadores, influyendo en el comportamiento de sus balanzas comerciales y de cuenta corriente.

de las tasas de crecimiento del producto a niveles sostenibles.

Es así, como al observar la situación de la economía mundial actual, los analistas coinciden en afirmar que las perspectivas de re-

cuperación deben ser revisadas a la baja para la mayoría de países, lo cual hace pensar que la reactivación de la economía mundial está más lejos de lo que se pensaba a principio de año, cuando los indicadores económicos y los indicadores de confianza de los países parecían alentadores.

En esta oportunidad, se trata de dar un vistazo a los factores que han afectado el proceso de recuperación de la economía global, para luego analizar los retos de política macroeconómica que deben enfrentar los países del mundo para alcanzar la senda de recuperación. Finalmente, se presenta una conclusión de lo que está pasando con la recuperación econó-

mica en el mundo y lo que se espera que pase en el futuro próximo.

I. Recuperación de la economía mundial

La recuperación económica que se visualizaba a principios de 2002, se ha visto obstaculizada por una serie de incertidumbres y desequilibrios vividos en los países del mundo, ubicando el proceso de reactivación de la economía mundial en el segundo semestre de 2003 y no en el segundo semestre de 2002, como se pensaba en los primeros meses de tal año, lo que demuestra que los indicios de reactivación de principios de 2002 fueron débiles y con pocas posibilidades de sostenibilidad para el resto del año.

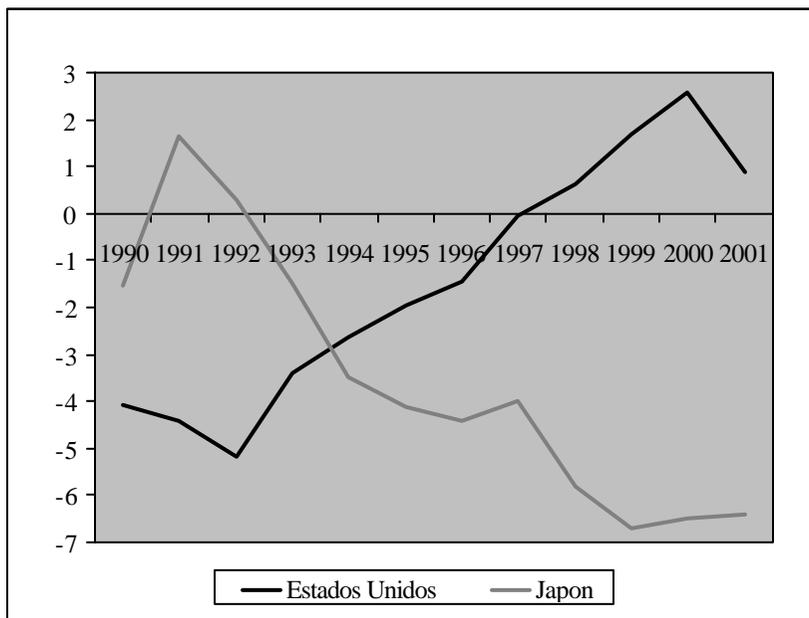
Entre los factores que han llevado al lento ritmo de recuperación de la economía mundial, y por ende a la revisión de las metas de crecimiento, creando incertidumbre y destacando la debilidad de la demanda interna de los países, especialmente de Estados Unidos a pesar de las bajas tasas de interés que deberían incentivar la demanda de crédito de consumo. Tal debilidad ha provocado una caída en las ventas externas de los países exportadores, influyendo en el comportamiento de sus balanzas comerciales y de cuenta corriente. Este fenómeno se ha presentado principalmente en los países latinoamericanos que mantienen fuertes vínculos comerciales con Estados Unidos, y Japón, quien se ha visto afectado de manera particular por la reducción en la demanda de tecnología de la información. La demanda interna de los países también se ha visto afectada por los altos niveles de

desempleo y precarias condiciones del mercado laboral de países como Japón y la región latinoamericana.

Otros de los factores que han obstaculizado la recuperación de la economía mundial han sido los desbalances fiscales que se han generado en los países del mundo a raíz de las políticas expansionistas de choque, o políticas contracíclicas que han implementado para estimular el crecimiento económico de cada uno de ellos. Así por ejemplo, el déficit fiscal se ha incrementado notablemente en Estados Unidos en el último año por la reducción de las tasas impositivas del Estado, com-

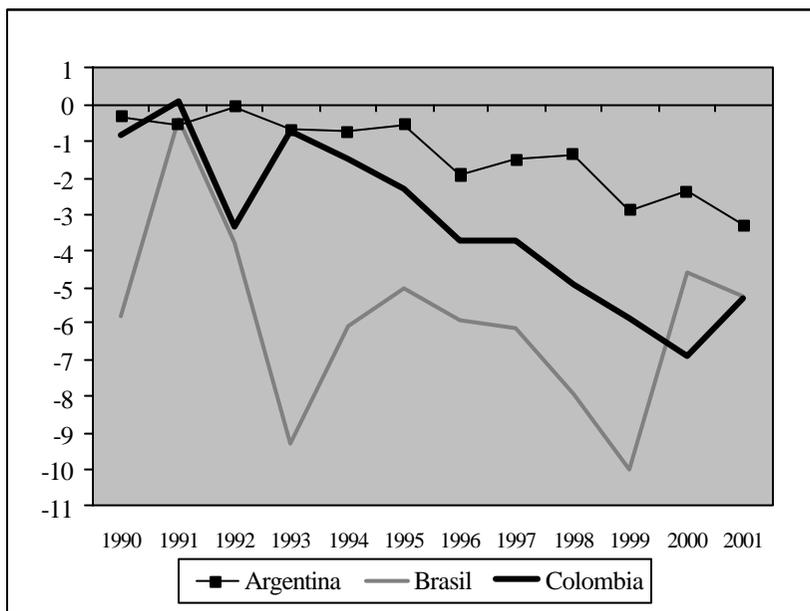
binadas con un mayor gasto público, buscando recuperar los niveles de consumo y de confianza de los agentes, pues la economía estadounidense depende en gran medida del desempeño del consumo privado, lo cual ha provocado una reducción de los ingresos del Estado estadounidense en materia tributaria. También el aumento considerable del gasto del Estado, ha disparado el nivel de déficit fiscal de Japón y varios países latinoamericanos (Gráficos 1 y 2), haciendo necesario, para estos últimos, un mayor financiamiento externo que sanee la deuda pública.

Gráfico 1
Déficit fiscal en países desarrollados



Fuente: Tomado de *Internacional Financial Statistics Yearbook*, Fondo Monetario Internacional.

Gráfico 2
Déficit fiscal en países en desarrollo



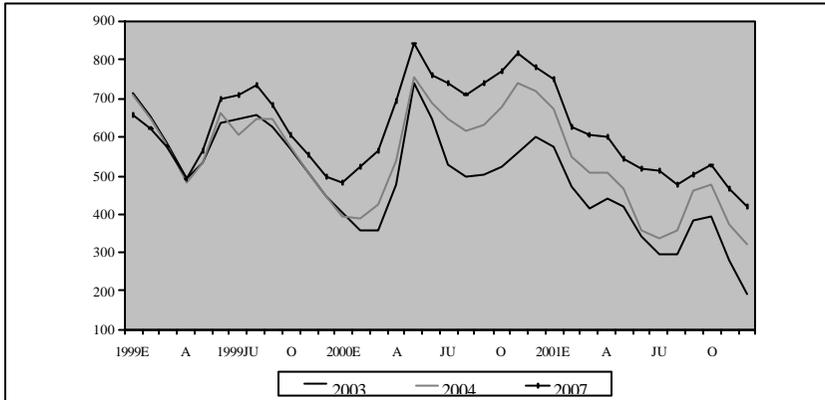
Fuente: Tomado de *Internacional Financial Statistics Yearbook*, Fondo Monetario Internacional.

Adicionalmente, uno de los factores más importantes de desaceleración en los países del mundo, ha sido la caída sincronizada y generalizada de los mercados financieros a nivel internacional desde el mes de marzo de 2002, llevando a una reducción sustancial en los precios de las acciones, lo cual es el reflejo de las incertidumbres que se perciben entre los países, y generando una mayor aversión al riesgo de los inversio-

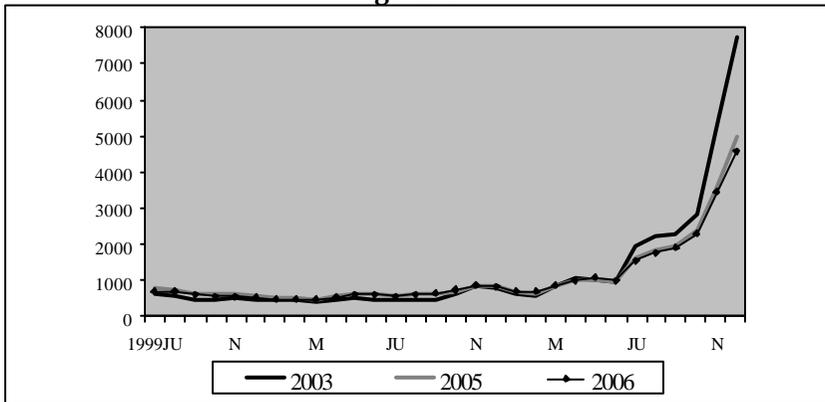
nistas extranjeros para los países en desarrollo, situación que se muestra en el aumento de los spreads de los países prestamistas riesgosos en el último año, como lo muestra el Gráfico 3. Así, el mercado accionario también se ha visto afectado por las incertidumbres globales, lo cual de no controlarse podría afectar en gran medida las tasas de interés de largo plazo ubicándolas en niveles más bajos de los actuales.

Gráfico 3 Evolución de los spreads en países latinoamericanos

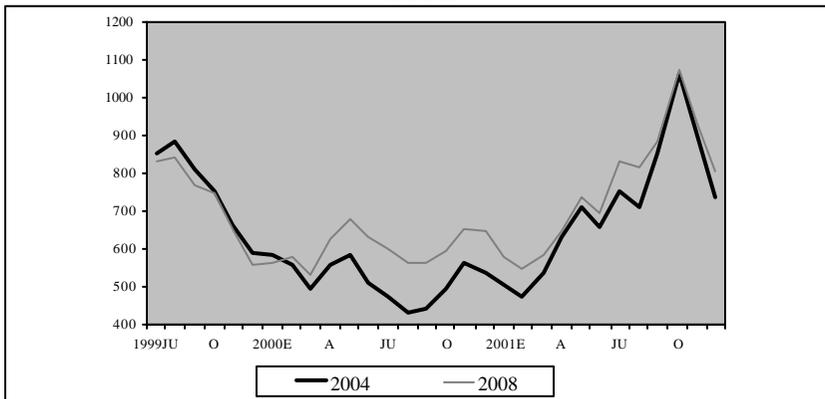
Colombia



Argentina



Brasil



Fuente: Tomado de Indicadores de Coyuntura Económica, Departamento Nacional de Planeación, noviembre de 2002.

En los últimos meses ha habido factores que se han presentado con mayor fuerza como importantes obstáculos para la recuperación como son: el aumento de las tensiones geopolíticas, los problemas de los mercados corporativos de los países desarrollados, particularmente en Estados Unidos, y la desfavorable situación fiscal latinoamericana. A estos nuevos factores se les han sumado otros de carácter social y climático en algunos países, por ejemplo: la violencia se ha convertido en un factor determinante del crecimiento de algunos países latinoamericanos

la violencia se ha convertido en un factor determinante del crecimiento de algunos países latinoamericanos como Colombia y los desastres naturales como derrumbes, inundaciones o heladas se han vuelto importantes para otros países en desarrollo como Brasil.

como Colombia y los desastres naturales como derrumbes, inundaciones o heladas se han vuelto importantes para otros países en desarrollo como Brasil. Todos ellos mostrándose como fuertes amenazas frente al proceso de recuperación de economía mundial, ya que cada uno, al actuar específicamente en los diferentes países,

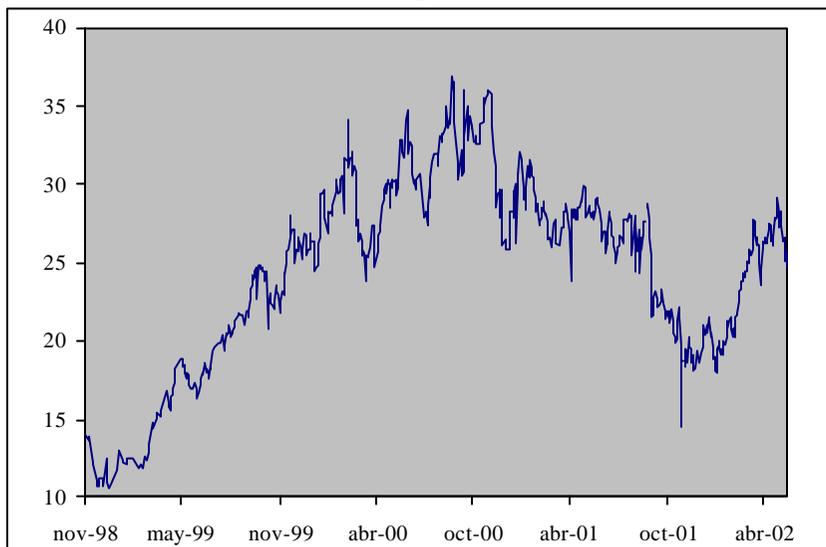
vuelven las economías más débiles y vulnerables a factores internos y externos de cualquier índole.

Por su parte, los países desarrollados poseen nuevos factores que les impiden encaminarse por la senda de la recuperación, como es el exceso de la capacidad instalada que se ha presentado recientemente en el sector industrial de éstos, reflejando el rezago que se viene dando en la reactivación

de la demanda efectiva de países en desarrollo, afectados por los bajos niveles de ingresos que impiden un mayor margen de consumo. Fenómeno que es especialmente importante en el mundo de hoy cuando la globalización hace al mercado internacional, a la producción y al mercado financiero más dependiente de la demanda agregada del mundo y más vulnerables a los efectos que puedan causar las crisis sufridas en cada país.

Por otro lado, en los países en desarrollo la caída de los precios de algunos *commodities* ha llevado a que haya una reducción en el ingreso por exportación (Gráfico 4), a lo que se suma la reducción en la inversión extranjera hacia tales países debido a las incertidumbres políticas y económicas, y a los altos niveles de déficit fiscal y en cuenta corriente que los caracterizan, además hay también un efecto de mayor incertidumbre global que perjudica a los países en desarrollo y favorece a los desarrollados, pues los capitales vuelven hacia los países seguros. Como una consecuencia de esto, algunas economías han experimentado fuertes presiones en la tasa de cambio, depreciándolas significativamente, lo cual no es muy conveniente si se tiene en cuenta el tamaño de la deuda y el servicio que deben pagar los países por ésta, en los casos en que tal deuda está denominada en moneda extranjera, pues estos valores se incrementan cada vez más haciéndose insostenible, y lo que menos se necesita para que se mantenga el proceso de recuperación es un país con incapacidad de pago de su deuda, que es precisamente la dinámica que se ha presentado recientemente en Argentina.

Gráfico 4
Precio del petróleo
(Dólares por barril)



Fuente: Tomado del Diario La República.

Así, los principales factores que han intervenido en el proceso de recuperación de las economías del mundo se pueden resumir en éstos: debilidad de la demanda de consumo, elevados déficit fiscal y en cuenta corriente, reducción de la confianza de los consumidores, incertidumbres políticas y económicas, alta depreciación de las monedas de algunos países, en especial de Latinoamérica, el deterioro del sistema financiero y reducción del mercado accionario mundial. Para que estos factores contribuyan a la reactivación, es necesario que los países los enfrenten a través de una serie de reformas estructurales encaminadas a hacer sostenible la recuperación que se tiene prevista para el 2003.

II. Retos de política macroeconómica

El proceso de recuperación de la economía mundial que se ha tratado de sostener en el último año, ha estado apoyado en la mayoría de las economías en una política monetaria expansiva con altos niveles de oferta monetaria, generando excesos de liquidez en la economía global y una caída sustancial en las tasas de interés. La reducción de las últimas ha demostrado tener un mayor efecto sobre el sector doméstico que sobre el sector de los negocios¹. Sin embargo, aunque tal expansión monetaria busque estimular la demanda interna y la inversión empresarial, ésta no ha sido suficiente para

1 "Global economic outlook", Departamento de Economía y Asuntos Sociales, Naciones Unidas, octubre de 2002.

reactivar el consumo privado a los niveles deseados, ya que tampoco se ha podido reactivar satisfactoriamente el gasto de capital de las empresas, deteriorando las condiciones financieras corporativas.

A pesar de esto, la mayoría de Bancos Centrales de los países continuaron para el resto de 2002 y hasta mediados de 2003, asumiendo el reto de mantener una política monetaria expansiva como medida de choque ante la recesión mundial y de estímulo

tan pronto como la economía regrese a su senda de crecimiento, éstos deberán replantear sus medidas de política monetaria y comenzar nuevamente a contraer la oferta para lograr un nuevo aumento en las tasas de interés.

para el crecimiento económico, y de manera especial, aquellos países que han adoptado una política de inflación objetivo.

Así, países desarrollados como Estados Unidos y Japón mantendrán la idea de implementar

políticas monetarias acomodaticias, donde los incrementos de liquidez lleven a una mayor reducción de las tasas de interés, esto mientras continúe existiendo debilidad en el mercado laboral y en la demanda de cada país, teniendo en cuenta que ambos países deben mantener una inflación controlada, en especial Japón quien recientemente ha presentado importantes niveles deflacionarios. Pero, tan pronto como la economía regrese a su senda de crecimiento, éstos deberán replantear sus medidas de política monetaria y comenzar nuevamente a contraer la oferta para lograr un nuevo aumento en las tasas de interés.

Los países en desarrollo han adoptado medidas de política monetaria muy similares, ya que lo que necesitan es reactivar el consumo, por lo cual también han bajado sus tasas de interés en busca de una reactivación del crédito de consumo, sin perder de vista, obviamente, sus metas de inflación y sus compromisos con el Fondo Monetario Internacional –FMI– en sus programas de ayuda económica, esto último en los casos específicos de los países latinoamericanos que han firmado y renovado acuerdos con el FMI en los últimos años.

Sin embargo, aunque los países del mundo continúan confiando en la política monetaria como un elemento de reactivación económica, los resultados que se han logrado en la difícil situación actual, no han sido los más satisfactorios, y esto lo demuestra el hecho de que aunque se ha implementado una política monetaria contracíclica o expansiva para reducir las tasas de interés y aumentar la liquidez, el consumo no ha reaccionado como es esperado y la inversión empresarial no recupera su confianza para volver a invertir al interior de cada país, pero tampoco para invertir en otros países, pues las incertidumbres se mantienen en los frentes económico, financiero y bancario, y se extienden al frente político de algunos países que eran atractivos para inversionistas extranjeros. Además de esto, el hecho de que no se vean buenos resultados también está asociado a que muchos países desarrollados en especial Japón, han asumido la resolución de no ejecución de préstamos mientras no mejore el panorama internacional del sector bancario.

En materia de política fiscal, la situación se tornará paradójica para el 2003. La desaceleración de la economía mundial sugeriría que se dieran mayores estímulos fiscales, a través de reducciones tributarias o aumentos en el gasto público como lo ha venido haciendo Estados Unidos, pero la mayoría de los países, Latinoamericanos principalmente, se enfrentan a una exigencia de ajuste fiscal por parte del FMI que les impide implementar medidas de política fiscal expansiva. Es por eso que tanto países desarrollados como en desarrollo deben poner control a los desbalances que han alcanzado desde 2001, tratando de mantener, para el 2003, sus metas de déficit fiscal, y sólo esperar que la expansión fiscal que realizaron hasta primera parte de 2002 genere un efecto multiplicador sobre el crecimiento del producto en el 2003, esto se llevará a cabo especialmente en Estados Unidos para quien el estímulo fiscal ha sido el mayor promotor de la recuperación económica a través del mayor gasto fiscal y la reducción de los impuestos, en busca de reactivar la demanda interna, principalmente el consumo privado.

Por su parte, Japón se mantendrá neutral ante los efectos a mediano plazo que pueda tener la política fiscal implementada en la mayor parte de 2002, además, en este país las posibilidades de algún estímulo fiscal están limitadas, pues sus altos niveles de déficit fiscal y de deuda pública sugieren un largo período de ajuste del Gobierno.

De manera particular, las economías de la Unión Europea, han implementado políticas de estímulo moderadas, lo que

las ha llevado a un aceptable control de los déficit, esto debido al programa de estabilidad que se ha presentado en gran parte de las economías de la región. Así, para 2003, es posible que se continúe con la reducción moderada en las tasas de tributación, aunque no se espera una mayor consolidación fiscal, sino un apretón fiscal gradual durante el año.

En cuanto a los países en desarrollo, los altos déficit fiscales y las deudas de los gobiernos han generado la necesidad y obligación de un gran ajuste, donde la contracción fiscal se deberá continuar implementando para el año 2003, más cuando se tiene el ejemplo palpable de lo sucedido en Argentina ante los excesivos niveles de deuda que la hace insostenible. Sólo en algunos países de Asia se podrá llevar a cabo una expansión fiscal como medida de política para apoyar el proceso de recuperación económica que se viene presentando en ellos desde 2001, acompañado por un adecuado control de sus balances macroeconómicos.

III. Perspectivas de recuperación

Las perspectivas de recuperación de la economía mundial para el 2003 han cambiado considerablemente al compararse con las que se tenían a principio de 2002 (Cuadro 1). Así, tanto las metas de crecimiento para países industrializados, como para países en desarrollo y países emergentes han sido revisadas a la baja por el Fondo Monetario Internacional y los analistas económicos del mundo.

La última revisión hecha a las metas de crecimiento para la economía mundial, la ubica en un nivel de crecimiento de

Cuadro 1
Proyecciones de crecimiento mundial

Economías	Proyecciones a octubre		Proyecciones a abril	
	2002	2003	2002	2003
Países desarrolladas	1,3	2,3	1,3	2,8
Estados Unidos	2,3	2,6	2,4	3,4
Japón	-0,7	0,8	-1,1	1,7
Área del euro	0,8	1,8	1,3	2,7
Países en desarrollo	3,3	4,7	3,5	4,9
Asia	4,7	5,6	4,6	5,7
América Latina	-0,9	2,8	0,3	3,1
Economía mundial	1,7	2,9	1,8	3,2

Fuente: Global Economic Outlook, Naciones Unidas, octubre de 2002. Economic Outlook, OCDE, noviembre de 2002.

2,9% para 2003², comportamiento que será posible si se continúan implementando políticas acomodaticias en los países industrializados principalmente y si se llevan a cabo las reformas necesarias para regresar la estabilidad y la credibilidad a los mercados financieros y accionarios de estos países.

Para los países industrializados se espera un crecimiento de 2,3% para el 2003. Entre éstos, se observará un crecimiento del producto de Estados Unidos de 2,6% en el 2003³ si se fortalecen las políticas económicas encaminadas a la reactivación del consumo privado y de la inversión, ya que hasta el momento parece que sólo se ha reactivado la inversión en equipamiento y software. Además, es necesario que se busque el financiamiento adecuado para el déficit en cuenta corriente que se esperaba ascendiera a 4,9% del

PIB en el 2002, para lo cual es necesario regresar al dólar a su posición normal frente al yen y al euro ante los cuales se mantuvo depreciado.

Por su parte, Japón continuó en el 2002 profundizando la recesión que venía sufriendo desde 2001. Se espera 2003 un leve crecimiento de 0,8%. La recuperación económica de Japón está sujeta al comportamiento de las exportaciones, las cuales se han visto afectadas por la apreciación que ha experimentado el yen este año fuertemente afectado por los factores externos que sufre la economía mundial. Es necesario que se den una serie de reformas estructurales como son mejorar la situación financiera y la rentabilidad de los bancos; y aumentar la credibilidad en la consolidación fiscal en el mediano plazo para el control de la deuda, que se espere aumente al 120% del PIB para el final del año fiscal 2002-2003.

2 "Global economic outlook", Departamento de Economía y Asuntos Sociales, Naciones Unidas, octubre de 2002. La proyección que se tenían para estas cifras de crecimiento del PIB mundial en abril del presente año era de 1,8% para 2002 y de 3,2% para 2003.

3 Economic outlook, Organización para la cooperación económica y el desarrollo (OCDE), noviembre 2002.

En cuanto al Área del Euro, se esperan un crecimiento de 1,8% en el 2003, recuperación que está sujeta al comportamiento del sector externo de los países de la región, ya que en la medida en que países como Estados Unidos y Japón, no restablezcan su senda de recuperación, los países del Área verán fuertemente disminuido su nivel de exportaciones. Sin embargo, se espera que el ciclo de inventarios refuerce la actividad económica de principios de 2003, y que la reactivación de la demanda se de con la ayuda ejercida por el aumento de los ingresos que se ha venido dando recientemente por la caída de la inflación, por el adecuado desempeño en el mercado laboral actual y por una mayor utilización de la capacidad instalada.

De otro lado, los países emergentes de Asia, han mostrado una fuerte recuperación desde principios de 2002, reflejando el buen desempeño del sector industrial y del tecnológico, lo cual es muestra del buen comportamiento de la demanda interna que ha sido apoyada por políticas económicas expansivas. Con esto se espera que se alcance un crecimiento de 6,3% en el 2003. Tal crecimiento depende altamente del desempeño externo y de la recuperación de Estados Unidos y Europa, sus principales socios comerciales, de la recuperación generalizada en el mercado accionario y del continuo proceso de reformas estructurales, especialmente las dirigidas al sistema bancario y corporativo, a la sostenibilidad fiscal y al sistema de tipo de cambio flexible.

Por último, las perspectivas de crecimiento de la producción en América Latina son menos desalentadoras, pues se

espera que en el 2003 crezca a una tasa de 2,1%, si las condiciones externas mejoran para entonces, ya que las economías de la región son altamente dependientes de la situación económica de países como Estados Unidos, principal socio comercial de los países latinoamericanos. Para que los resultados de final de año de las economías de la región sean favorables será necesario que se mejore la situación financiera de éstos y que se disminuyan los spreads de países como Brasil, Ecuador y Venezuela.

Todos los países de la región deben continuar con la agenda de reformas estructurales que están contempladas en sus respectivos paquetes de ayuda externa; algunos de ellos deben prestar especial atención al tamaño de la deuda pública, que es uno de los principales factores de vulnerabilidad que hace a los inversionistas nacionales y extranjeros aversos al riesgo y reacios a invertir, conociendo las incertidumbres políticas y económicas que se presentan en los países de la región.

De manera especial se espera que países como Argentina, que ha estado sumido en una profunda recesión económica y financiera, y Venezuela, deteriorado por los conflictos políticos y económicos actuales al interior del país, puedan a final de 2003 acercarse a un proceso de recuperación que los lleve a mejorar su desempeño en el frente externo de la región latinoamericana, pues éstos países sostienen unos fuertes lazos comerciales con varios de los países latinoamericanos, que igualmente se han visto afectados por la situación interna de ellos, de gran importancia además, para el desempeño externo de la región frente a los países desarrollados.

Conclusión

La recesión registrada por la economía mundial en el año 2001, estuvo afectada directamente por la desaceleración en el crecimiento económico de países como Estados Unidos y Japón, de quienes depende en gran medida el desempeño externo de los demás países del mundo. Las condiciones parecían revertirse en el primer trimestre de 2002, pero los desequilibrios internos y externos que caracterizan la economía global desde 2001 impidieron que el proceso de recuperación se consolidara en la segunda mitad de 2002. Así, parece difícil visualizar un panorama de recuperación sostenible para 2003.

El dinamismo de la economía mundial estará condicionado por la reactivación

de las economías desarrolladas, especialmente de Estados Unidos. Se requiere, entonces, un mayor esfuerzo en materia de política monetaria por parte de los países, donde se busque estimular el crecimiento económico, se regrese a niveles adecuados de inversión y se fortalezca la demanda, pero también se debe buscar controlar los desbalances fiscales y de cuenta corriente de los países que los ha llevado a adquirir grandes deudas que pueden llegar a hacerse insostenibles en el tiempo. Todos estos esfuerzos son retos de política económica difíciles de enfrentar para las economías, pero necesarios para encaminarse por una senda de recuperación sostenible, acompañados por un adecuado manejo de la agenda de reformas estructurales de cada país.

Bibliografía

- ASOCIACIÓN de Entidades Bancarias de Colombia (2002). "Estados Unidos: señales de recuperación", *Semana Económica*, [artículo en internet], Asobancaria, octubre. www.asobancaria.com/cliente/plantilla1, acceso 20 de octubre de 2002.
- CENTRO de Estudios Latinoamericanos (2002). "Argentina: diagnóstico económico", *Tendencias Latinoamericanas*, [artículo en internet], CESLA, octubre. www.cesla.com/tendencias/tendencias.php, acceso 26 de octubre.
- COMISIÓN Económica para América Latina y el Caribe (2002). "Estudio económico de América Latina y el Caribe 2001-2002", *Situación y perspectivas*, [artículo en internet], CEPAL, agosto. <http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico>, acceso 10 de septiembre de 2002.
- FONDO Monetario Internacional (2002). "World Economic and Financial Surveys. World Economic Outlook", [artículo en internet], FMI, septiembre. www.imf.org/external/pubind.html, acceso 2 de octubre de 2002.
- NACIONES Unidas (2002). "Global Economic Outlook", [artículo en internet], Department of Economic and Social Affairs, octubre. www.un.org/esa/analysis/link, acceso 20 de octubre de 2002.
- ORGANIZACIÓN para la Cooperación Económica y el Desarrollo (2002). "Economic Outlook", [artículo en internet], OCDE, noviembre. www.oecd.org/EN/document/0,,EN-document-0-nodirectorateno-2-21578-0,00.html, acceso 29 de noviembre de 2002.

La desinflación reciente en Colombia y los riesgos de la política monetaria

*Ramón Javier Mesa C.**

*Remberto Rhenals M.***

*Carlos Mario Londoño T.****

*- Introducción. - I. Desinflación reciente y política monetaria: una interpretación.
-II. Los riesgos de la política monetaria en el corto plazo. - Conclusiones. Bibliografía.*

Resumen

Por mandato constitucional el Banco de la República debe mantener baja la inflación, para mantener el poder adquisitivo de la moneda, con tal fin usó el esquema de corredores monetarios hasta fin de la década, logrando reducir la inflación alrededor de diez puntos; pero al perder operatividad dicho esquema, en septiembre de 2000 el banco adopta el sistema de “Inflación Objetivo” para manejar la política monetaria, que aunque ha permitido consolidar la inflación en un dígito tiene riesgos potenciales como: crisis de la deuda pública e inestabilidad cambiaria, entre otros aspectos.

Palabras claves: inflación, corredores monetarios, inflación objetivo, deuda pública, inestabilidad cambiaria.

Abstract

For constitutional order the Banco de la Republica should maintain low the inflation, to maintain the purchasing power of the currency, so the Bank used the outline of monetary corridors until the end of the decade, being able to reduce the inflation around ten points; but losing operability, the bank adopts, in September of 2000, the system of “Targeting Inflation” to manage the monetary policy, that although it has allowed to consolidate the inflation in a digit it has potential risks as: crisis of the public debt and exchange uncertainty, among other aspects.

Key words: inflation, monetary corridors, targeting inflation, public debt, exchange instability.

* Jefe de Departamento de Economía, Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia.
E-mail: rjmesa@agustinianos.udea.edu.co

** Profesor, Departamento de Economía, Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia.
E-mail: rrhenals@agustinianos.udea.edu.co

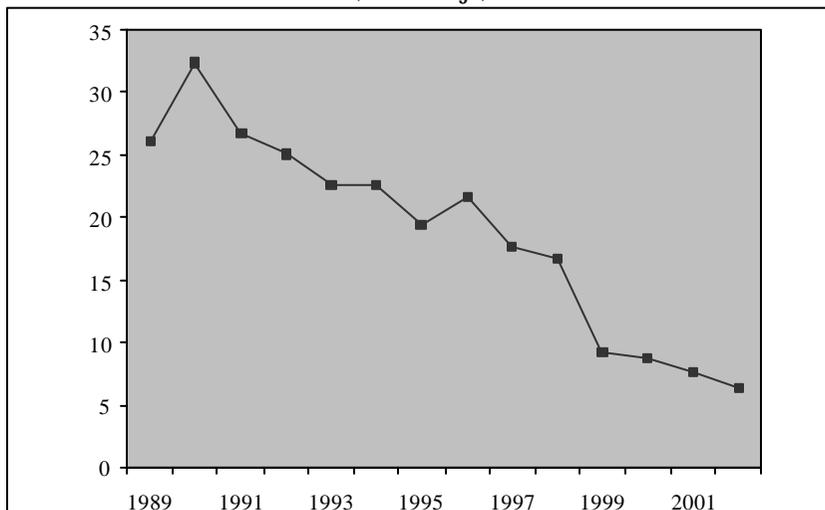
*** Economista, Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia.
E-mail: cmlondono@agustinianos.udea.edu.co

Introducción

Como resultado del arreglo constitucional de 1991, al Banco de la República se le encargó la función principal de mantener el poder adquisitivo de la moneda, lo que en términos prácticos implica mantener bajos los niveles de inflación. Esto ha significado que, desde inicios de la década de los noventa, las autoridades monetarias del país hayan venido implementando estrategias tendientes a lograr tasas de inflación de un dígito y cercanas a los niveles internacionales (3,0% anual aproximadamente). En este orden de ideas, a juzgar por el comportamiento de la tasa de inflación en los últimos diez años, especialmente desde 1999 (Gráfico 1), no cabe duda que los resultados en materia anti-inflacionaria han sido favorables al nuevo esquema de conducción de la política monetaria colombiana en los últimos años.

A manera de síntesis, el diseño de la política monetaria en una parte de los noventa estuvo caracterizado por un esquema de corredores monetarios. Uno de ellos, el de la base monetaria, permitía hacer un seguimiento directo a las metas de inflación que las autoridades implementaron en cada período. Digamos que, durante la vigencia de este esquema, la inflación se redujo en más de 10 puntos pasando de niveles del 22,0% en 1996 al 9,0% en el 2000. Para resaltar, la brusca caída de la inflación en 1999, situación que coincide con la drástica reducción de la actividad económica en dicho año. En septiembre de 2000, la Junta Directiva del Banco de la República decidió cambiar el marco operativo de la política monetaria, posiblemente como resultado de la pérdida de eficiencia del mecanismo de corredores monetarios.¹

Gráfico 1
Colombia: evolución de la tasa de inflación 1989-2002
(Porcentaje)



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística

1 Al respecto véase Clavijo (2000).

El nuevo esquema, denominado inflación objetivo, tendiente a consolidar tasas de inflación de un dígito, combina el seguimiento de un agregado monetario, como la base monetaria, con mecanismos de comunicación por parte de la Junta Directiva del Banco de la República con los mercados que explican los cambios en sus decisiones de política monetaria, propiciando una mayor credibilidad en las metas de inflación. Este esquema se puede definir como una estrategia de conducción de la política monetaria donde las decisiones son guiadas por las expectativas de inflación futura, relacionadas con el objetivo anunciado por las autoridades monetarias.²

El propósito de este ensayo es analizar el desarrollo de la política monetaria en Colombia desde el establecimiento del esquema de inflación objetivo. Su objetivo central es presentar algunas reflexiones alrededor de lo que hemos considerado los principales riesgos que enfrenta este esquema en el corto plazo, debido a la delicada situación fiscal y a la fuerte inestabilidad cambiaria. Con esta finalidad hemos dividido el informe en dos partes. En la primera parte se analiza la política monetaria en el marco del proceso de desinflación que se ha registrado en los últimos tres años y, en la segunda parte, se discuten algunos aspectos de la situación fiscal y cambiaria del país en el presente año, que pueden dificultar las metas de inflación en el futuro inmediato.

I. Desinflación reciente y política monetaria: una interpretación

La coyuntura monetaria en los últimos tres años evidencia un conjunto de situaciones que demuestran la aparente paradoja que se viene presentando entre el manejo de la política monetaria, la evolución de la inflación y el comportamiento de la actividad económica. Un escenario típico de este tiempo, que contrasta con lo que ha sido la historia del manejo monetario en otras épocas, es la manera como se vienen alcanzando sin ningún problema las metas de inflación, en medio de una relativamente abundante liquidez en la economía y de una situación de estancamiento económico.

Para comenzar, puede afirmarse que la política monetaria desde 1999 viene mostrando un perfil marcadamente expansivo, según se desprende de la evolución de algunos de sus indicadores e instrumentos. Sobresale, la caída pronunciada de todas las tasas de interés de intervención, el volumen de las compras de divisas para acumular reservas internacionales y el traslado de utilidades del emisor (Cuadro 1). Los excesos de liquidez que se vienen registrando en el mercado financiero se han reflejado en la evolución de las tasas de interés interbancaria y en las de mercado.³ Este comportamiento estaría mostrando un compromiso importante de las autoridades monetarias con la recuperación de la economía.

2 Sobre el mecanismo de inflación objetivo se pueden ver los siguientes trabajos: Clavijo (2000), Mesa y Ortiz (2000) y Londoño, Mesa y Rhenals (2002).

3 Al respecto véase el "Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República", julio de 2002, páginas 17- 25.

Cuadro 1
Colombia: fuentes de la base monetaria 1998-2002
 (Miles de Millones de Pesos)

	1998	1999	2000	2001	2002 a/
Gobierno	644	2.480	832	914	(1.033)
Traslado de utilidades	83	1.244	516	1.453	1.226
Compra neta de TES	384	1.092	400	(623)	(282)
Cajero	177	143	(84)	84	(1.976)
Repos y cupos de liquidez	899	1.730	(691)	(1.215)	(38)
Compra Neta de divisas	(2.761)	(1.437)	692	1.445	459
Recaudo de cartera b/			(112)	(225)	(4)
Otros	(148)	44	249 c/	18	(69)
Total	(1.365)	2.817	971	938	(548)
Saldo base	6.922	9.739	10.710	11.648	11.100

Fuente: Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso, julio 2001.

Notas: a/Año corrido a junio de 2002.

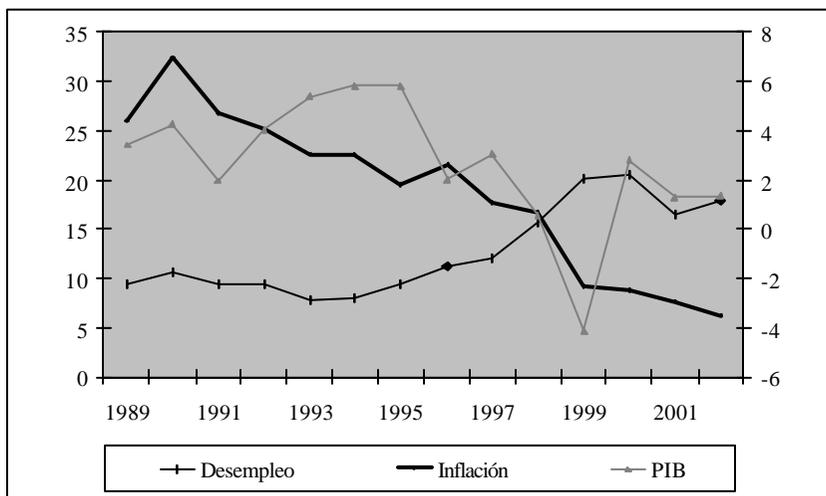
b/Principalmente de Granahorrar.

c/Incluye compra de divisas a entidades multilaterales por US\$55m, cuya expansión es de US\$ 126m.

Los resultados en materia de actividad económica y desempleo hasta ahora todavía no validan estos esfuerzos del Emisor. Antes, por el contrario, transitamos por niveles muy preocupantes de estos indicadores. Como consecuen-

cia de esta situación, parece claro que las bajas presiones de demanda estarían explicando parte del descenso de la inflación desde 1999, período caracterizado por un lento crecimiento de la economía (Gráfico 2).

Gráfico 2
Colombia: evolución del desempleo, PIB e inflación 1989-2002



Fuente: Banco de la República y Departamento Administrativo Nacional de Estadística

Según este panorama y de acuerdo con el compromiso del Banco de la República con la estabilidad de precios, todo indicaría que éste se ha venido preocupando más por el tema del crecimiento económico que de la inflación, como parece desprenderse de la dinámica de los indicadores e instrumentos monetarios que, hoy en día, presentan un claro sesgo a favor de la expansión de la demanda agregada. A nuestro modo de ver, esta situación podría ser el reflejo del reconocimiento implícito –no manifiesto públicamente, porque el objetivo final es la estabilidad de precios– que están haciendo las autoridades monetarias de que el descenso de la inflación es el resultado de la misma dinámica de la actividad económica, lo que explicaría un claro interés en su recuperación. Por lo demás, esta postura resulta altamente benéfica cuando se privilegian, por encima de la inflación, los objetivos de actividad económica y empleo en la función bienestar social de un banco central.

En este orden de ideas, la evidencia internacional ha demostrado que, para la política monetaria, la coexistencia de un papel potencialmente estabilizador del Producto Interno Bruto –PIB– en el corto plazo –que suponemos nosotros es el objetivo final implícito, no reconocido por el Emisor públicamente– y de un objetivo de minimización de la inflación de largo plazo (objetivo final explícito del Banco de la República) es intrínsecamente contradictoria y problemática. Las decisiones tomadas en función de un objetivo final de control de la inflación tienen efectos de corto plazo en el PIB y en el empleo (Martner, 2000) o, viceversa, las decisiones tomadas en función de objetivos de crecimiento tienen efectos en la

inflación. En el caso colombiano actual, mientras se estén alcanzando las metas presupuestadas de inflación, el perfil de la política monetaria se mantendrá a favor del crecimiento. En caso contrario, la postura de la política monetaria cambiaría (perfil restrictivo) con efectos adversos sobre la demanda agregada, el producto y el empleo.

De acuerdo con lo anterior, surgen algunas inquietudes que se pueden expresar a través de las siguientes preguntas: ¿Cuál ha sido entonces el aporte de la política monetaria y, por ende, del esquema de inflación objetivo a la reducción de la inflación? ¿Por qué el perfil expansivo de la política monetaria no se ha traducido en un impulso importante de la demanda agregada?

En relación con la primera pregunta, creemos que los aportes del esquema de inflación objetivo están asociados con una parte de los criterios sobre los cuales se toman las decisiones de política monetaria, especialmente aquellos relacionados con los que permiten una evaluación de las condiciones de la economía y de las tendencias y perspectivas de la inflación, el desempleo y el producto. Esto garantiza la responsabilidad de las autoridades monetarias con la estabilidad macroeconómica, lo cual le permite aumentar los grados de credibilidad del público y de los mercados, situación que puede moderar las expectativas inflacionarias de los agentes. Para el logro de la credibilidad, el Banco tiene varias estrategias a nivel operativo como son los informes sobre inflación, los comunicados de prensa y la explicación pública de los cambios en la política monetaria.

En cuanto a los informes de inflación, estos, además de explicar el comportamiento de los principales determinantes de la inflación y de sus tendencias en el corto plazo, reseñan los pronósticos de inflación básica en el mediano plazo, lo que ha servido como una herramienta importante para la toma de decisiones sobre la política de tasas de interés a seguir. De otro lado, los comunicados de prensa le han permitido a la Junta Directiva del Banco de la República hacer un seguimiento a la evolución del Índice de Precios al Consumidor –IPC– y a las tendencias de la economía. Un ejemplo claro de transparencia fue el comunicado de prensa emitido el 22 de noviembre de 2001, en el cual la Junta Directiva del Banco le explicó al público y a los mercados el cambio de orientación en la estrategia de inflación objetivo en ese período.

Finalmente, en relación con la segunda inquietud, la aparente falta de eficiencia de la política monetaria en materia de crecimiento está asociada, en gran parte, con factores exógenos de índole coyuntural que no dependen de las autoridades monetarias, entre otros, la difícil situación financiera de empresas y hogares y la insuficiente recuperación del sistema fi-

nanciero, lo cual impide una mayor movilidad del crédito y un repunte importante del consumo y la inversión.⁴ Adicionalmente, existen factores del lado de la oferta de la economía, donde la contribución de la política monetaria opera en forma indirecta.

II. Los riesgos de la política monetaria en el corto plazo

A pesar del aparente éxito que ha alcanzando el Banco de la República en materia inflacionaria en el 2002 y el buen comportamiento de algunos de los determinantes de corto plazo de la inflación en Colombia,⁵ existen algunos fenómenos en el corto y mediano plazo que podrían comprometer el logro de las metas de inflación para los próximos dos años.⁶ Lo anterior implica que los principales riesgos que puede enfrentar la política monetaria y su compromiso con la estabilidad de precios radica en los hechos de coyuntura que se vienen presentando, especialmente en los frentes fiscal y cambiario.

Los problemas asociados con el crecimiento excesivo del endeudamiento público y la preocupante inestabilidad cambiaria que se viene observando en el

4 A pesar de las bajas tasas de interés que se vienen registrando hace largo rato, el crédito continúa estancado. Según cifras del Banco de la República a septiembre 6 del 2002, el saldo del crédito total, que incluye la cartera en moneda nacional y moneda extranjera con los sectores público y privado, mostraba una caída anual del 0,9%.

5 Entre ellos, los agregados monetarios y las tasas de interés. Igualmente, la evolución favorable de los precios de los alimentos durante 2002.

6 El 22 de noviembre de 2001, el Banco de la República expidió un comunicado donde definía las metas de inflación para los dos próximos años: 6,0% en el 2002 y un rango entre el 4,0% y 6,0% para el año 2003. Igualmente, expresa el comunicado, la preocupación del Banco por alcanzar una inflación de largo plazo representada en una meta puntual del 3,0% más allá del año 2003.

2002, pueden convertirse en obstáculos al logro de los objetivos de inflación y limitar las posibilidades del esquema de inflación objetivo. Es de anotar que, desde que comenzó a operar esta estrategia de política monetaria en el país, las metas de inflación se han venido alcanzando sin mayores inconvenientes, tal como se desprende de los resultados alcanzados en los dos o tres últimos años (Cuadro 2).

Los acontecimientos de coyuntura mencionados tienen repercusiones importantes por las señales que pueden representar para el futuro de la economía colombiana en los próximos años, sobre todo en

lo que tiene que ver con el comportamiento de variables claves como las tasas de interés, el tipo de cambio, el nivel general de precios y la fijación de los salarios. De la misma manera, las dificultades en materia fiscal y cambiaria, a la vez que pueden comprometer las metas de inflación, también podrían frenar o limitar la insuficiente recuperación económica que viene registrando la economía colombiana. De acuerdo con lo anterior, a continuación se presentan algunas reflexiones en torno al déficit fiscal, la sostenibilidad de la deuda pública, el problema del *pass through*⁷ y la inestabilidad cambiaria.

Cuadro 2
Metas de inflación e inflación observada en Colombia 2000-2004
(Porcentajes)

<u>Inflación</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Meta	10,0	8,0	6,0	4,0 - 6,0	3,0
Observada	8,8	7,65	6,37a/		

Fuente: Banco de la República y Departamento Administrativo Nacional de Estadística- DANE.

Nota: a/ Inflación anual a octubre de 2002.

Los problemas del déficit fiscal y la sostenibilidad de la deuda pública⁸

En cuanto al déficit fiscal, la preocupación surge por el crecimiento explosivo que puede generar la elevada carga de la deuda pública, tanto interna como externa, que el país viene acumulando en los últimos años. Los riesgos de una deuda

elevada están por el lado de los círculos viciosos que generan sobre el comportamiento de variables macroeconómicas importantes como las tasas de interés, el tipo de cambio y los precios. Así mismo, estos riesgos en grado sumo pueden comprometer la gestión de la política fiscal a través del tiempo.

7 Este término está referido en la literatura al efecto que produce el tipo de cambio sobre el nivel de precios doméstico, tal como lo definen: Hausmann, Panizza y Stein (2000).

8 Esta sección es tomada textualmente de: Londoño, Mesa y Rhenals (2002).

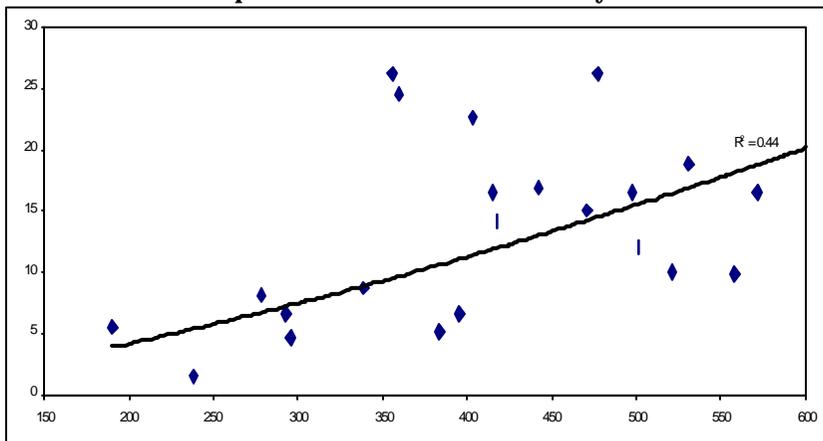
En efecto, en la medida en que se mantenga una fuerte alza en la relación deuda pública/PIB aumentan las posibilidades de que desemboque en una dinámica explosiva de la deuda, debido a las dudas que surgen de si el gobierno es capaz de servirla adecuada y oportunamente. Esto produce malas señales, especialmente en los mercados financieros internacionales que comienzan a exigir primas de riesgo país más altas por la compra de la deuda pública colombiana –aumento del *spread*–, provocando alzas en el tipo de cambio (Gráfico 3), déficit aún mayores y un aumento más rápido del endeudamiento externo. De otra parte, un déficit presupuestario persistente puede generar problemas de balanza de pagos y mayor inflación.

Las presiones inflacionarias se producen por los aumentos de costos que pueden generar los desequilibrios fiscales y las alzas en el tipo de cambio. Las expectativas de devaluación que resultan se

originan por la incertidumbre que se desprende no sólo de la falta de responsabilidad fiscal del gobierno para contener su déficit, sino también de la fuga de capitales que se presenta ante las expectativas de dificultades económicas en el futuro. Como se sabe, una crisis fiscal puede ser resultado de expectativas de insostenibilidad de la deuda pública, produciéndose lo que, en la literatura económica, se denomina “expectativas autocumplidas”; es decir, expectativas que llevan aparejado su propio cumplimiento: la creencia de que puede surgir un problema provoca la aparición de ese problema, validando las expectativas iniciales (Blanchard, 2000).

La experiencia reciente de Brasil es muy relevante. Según Blanchard (2000), “en la crisis brasileña de 1998, el temor a que se devaluara el *real* obligó a Brasil a subir enormemente los tipos de interés. Estos tipos de interés aumentaron extraordinariamente los déficit públicos, llevando a

Gráfico 3
Colombia: Spread vencimiento en el 2003 y devaluación



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Superintendencia Bancaria de Colombia.

preguntarse si el Estado brasileño podría devolver su deuda y elevando aún más los tipos de interés. Finalmente, Brasil no tuvo más remedio que devaluar a principios de 1999”.

El caso argentino reciente también es un ejemplo de los problemas que originan los desequilibrios fiscales. La incapacidad de pago del gobierno argentino frente al tema de la deuda pública durante el año 2001, elevó la percepción de riesgo sobre esa economía, que condujo a la eliminación del esquema de convertibilidad y a una fuerte devaluación del peso argentino. Esto trajo consigo el aumento de la inflación en un escenario de caída de la actividad económica. En resumen, a juzgar por los acontecimientos, la inflación en Argentina viene siendo el resultado de la incapacidad de pago de un gobierno que no ha podido ajustar sus finanzas públicas, ni cumplir con los pagos programados. Lo anterior se ha visto alimentado por políticas financieras impopulares “el corralito”.

En general, las mayores dificultades y riesgos que enfrenta la economía colombiana en el futuro con el tema del déficit fiscal se viene alimentando cada vez con los siguientes aspectos⁹: (i) El creciente servicio de la deuda pública que para el año 2001 pudo representar más del 90,0%

del recaudo del impuesto de renta. (ii) El escaso ritmo de crecimiento del PIB en el primer semestre de 2002 (1,4%). (iii) Los problemas de orden público. (iv) La fragilidad del sistema bancario¹⁰ y las dificultades que enfrentan, por ejemplo, las reformas tributaria, pensional y del Estado. Estos aspectos constituyen un riesgo potencial para las metas de inflación en Colombia, no sólo por lo que representan para el futuro de las finanzas públicas del país, sino también por sus efectos sobre nuestra imagen financiera internacional.

Finalmente, según los anuncios del nuevo gobierno, se requiere aumentar los gastos en materia de seguridad e inversión social para enfrentar dos de los problemas más delicados que tiene el país en la actualidad: la violencia y la pobreza. En esta perspectiva, dado el comportamiento previsto de los recaudos, esto podría comprometer las metas fiscales, a no ser que se produzca un fuerte recorte del gasto público en otros frentes. De todas maneras, es probable que el gasto público en el corto plazo aumente en forma importante debido a las políticas de indemnizaciones que el ajuste del Estado implica. En estas condiciones, la deuda pública podría mantener su sendero preocupante.

9 En línea con Arango y Posada (2000), retomamos algunos de los aspectos que ellos citan, pero adaptados a la coyuntura registrada en 2002.

10 En relación con este punto, vale la pena referenciar que durante julio y agosto de 2002 las utilidades del sistema financiero bajaron, en parte, debido a las pérdidas por \$160.000 millones ocasionados por las caídas de rentabilidad de los portafolios de inversión representados en títulos de deuda pública TES. El incremento de 12,5% a 16,5% de las tasas de los TES, especialmente en agosto, implicó una depreciación de 15,0% en esos papeles, lo cual se convirtió en la causa de la mencionada pérdida.

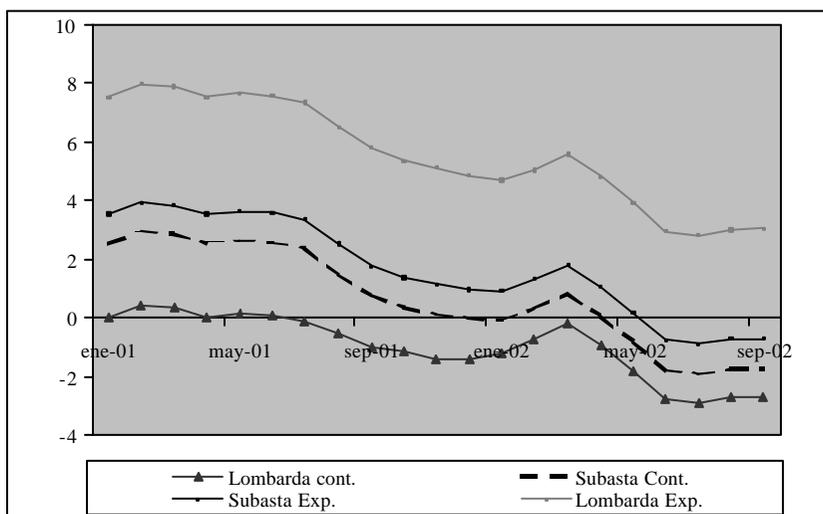
El problema del *pass through* y la inestabilidad cambiaria

El nuevo régimen cambiario colombiano, establecido a finales de septiembre de 1999, derivó, como resultado lógico característico de este esquema, en una mayor inestabilidad en el precio del dólar. En los últimos años, factores asociados con los problemas de orden público, la fragilidad del entorno internacional, la política de fuerte reducción de tasas de interés (actualmente 3 de las 4 tasas de intervención son negativas en términos reales, Gráfico 4) y el excesivo crecimiento de la deuda pública han influenciado activamente la evolución reciente del precio de la divisa en Colombia. Si bien estos factores se vienen convirtiendo en los determinantes fundamentales de la tasa de cambio, hasta el momento sus niveles no han desatado una fuerte especulación desestabilizadora

contra la moneda nacional, que termine por aumentar el precio del dólar más de lo normal, incidiendo fuertemente en el precio de los bienes importados y en las expectativas de inflación.

En este orden de ideas, vale la pena reseñar la coyuntura cambiaria en lo corrido de 2002, especialmente por las bruscas alzas que se presentaron recientemente. A manera de resumen, el comportamiento del precio del dólar ha tenido dos fases claramente definidas (Gráfico 5): una apreciación en los primeros meses del año –hasta finales abril–, y una alza sostenida o depreciación, desde mayo hasta mediados de octubre. Algunos factores que explicaron el desempeño de la divisa norteamericana en el país durante la primera parte del año –fase de apreciación– estuvieron asociados básicamente con¹¹: (i) el dinamismo de las remesas de colombianos en

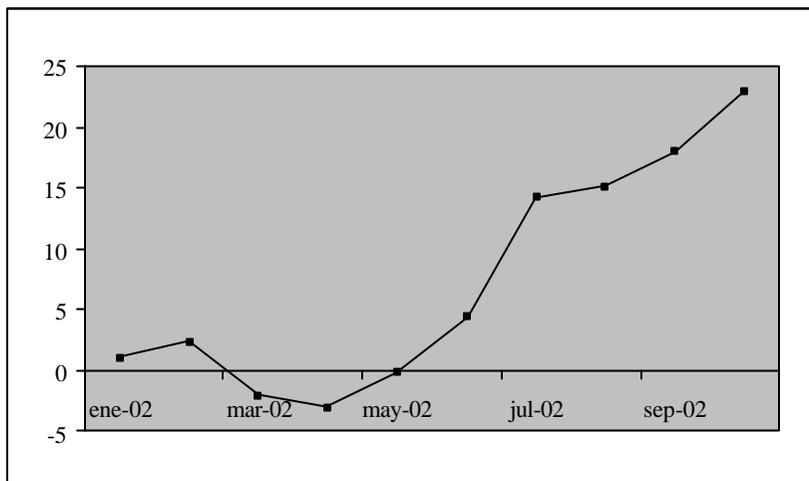
Gráfico 4
Colombia: tasas de intervención en términos reales 2001-2002 (%)



Fuente: Banco de la República

11 Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, Banco de la Republica, 2002, página 26.

Gráfico 5
Colombia: tasa de devaluación promedio anual, 2002
 (Porcentaje)



Fuente: Banco de la República

el exterior; (ii) la participación activa de las casas de cambio en el mercado interbancario, que implicó que divisas que anteriormente se negociaban en el mercado libre comenzaran a formar parte de este mercado; (iii) las operaciones de cobertura de los fondos de pensiones obligatorias realizadas con el fin de reducir el riesgo cambiario de sus portafolios en moneda extranjera; (iv) la política de reducción de las tasas de interés en los Estados Unidos y (v) la disminución de la posición propia del sistema financiero inducida por las expectativas de apreciación a la fecha. El resultado de este proceso de apreciación permitió una acumulación de reservas interna-

cionales netas de US\$625,2 millones, de los cuales US\$201,5 millones fue el monto que el Banco de la República compró a través del mecanismo de subastas de opciones tipo *put* para acumulación de reservas internacionales.

Contrario a este desempeño, desde mayo las alzas en el precio del dólar comienzan a ser estimuladas por factores de diversa índole, destacándose muy activamente, de un lado, la difícil situación económica y política de algunos países de la región, particularmente, Venezuela, Brasil y Argentina¹². Y, de otro lado, las preocupaciones del mercado financiero interna-

12 La inestabilidad política en Venezuela, resultado de la polarización entre gobierno y opositores que buscan la salida del Presidente Chávez –hasta ahora–, entre los factores más importantes, se ha desatado una profunda devaluación del Bolívar, que en octubre de este año superaba el 80,0%. Brasil con una débil economía y la desconfianza que se generó en los mercados internacionales por las elecciones presidenciales. Y el caso de Argentina, por la demora del FMI para concretar su ayuda al igual que la inestabilidad política del Presidente Eduardo Duhalde, han sumido la economía del país en una profunda crisis de confianza.

cional sobre la economía colombiana originadas en el tema del ajuste en las finanzas públicas y en el futuro del financiamiento del déficit fiscal. Otras causas que han venido impulsando la depreciación en el segundo semestre del año con mayor intensidad son: (i) los canjes de deuda externa anunciados por el gobierno a finales de mayo y realizados el 25 de junio, cuyo objetivo fue reestructurar los plazos de vencimiento de la deuda colombiana, lo cual se tradujo en un exceso de demanda de divisas para la compra de los nuevos bonos que serían emitidos¹³; (ii) la caída en las tasas de intervención motivada por el intento del Banco de la República de incentivar el crédito y contribuir a la reactivación de la economía, que generó en los inversionistas un gran interés por demandar títulos de deuda emitidos por el gobierno en dólares. Este hecho, junto con la expansión monetaria y el aumento en el diferencial de rentabilidades a favor del exterior, contribuyó a aumentar la demanda por dólares en el mercado cambiario; (iii) la especulación financiera originada en la caída de la rentabilidad de algunos intermediarios financieros por la disminución de sus ganancias en títulos de tesorería, especialmente en julio y agosto, a raíz del incremento en las tasas de interés de estos papeles, y la escasa reactivación del crédito; (iv) la demanda permanente de divisas por parte del sector real para protegerse de eventuales y bruscas devaluaciones, al mismo tiempo en que se realizan giros de utilidades a sus casas matrices en el exterior; (v) algunas medidas de índole

política y económica implementadas por el nuevo gobierno como la declaración de conmoción interior el pasado 11 de agosto y el pago del impuesto del 1,2% sobre el patrimonio, que incrementó la incertidumbre sobre la economía.

Esta situación de inestabilidad, caracterizada por la depreciación generalizada del peso, originó que en este periodo se activara, por primera vez, el mecanismo de subastas para “control de volatilidad” creado por el Banco de la República con el fin de moderar las variaciones fuertes del tipo de cambio. Éstas son subastas de opciones para vender o comprar divisas al Banco de la República, siempre que el Tipo de cambio Representativo del Mercado –TRM– este 4,0% por encima o por debajo de su promedio móvil de los últimos 20 días, disponiendo el Emisor de un cupo de US\$180 millones con vigencia de un mes para realizar tales intervenciones. En efecto, entre julio y octubre del presente año, el Banco de la República efectuó tres intervenciones de tipo *call* para controlar el alza en el precio de la divisa, al superar la TRM, en un 4,0% por encima, su promedio móvil de los últimos 20 días (Cuadro 3). De un monto establecido de US\$540 millones para las tres subasta, el Banco de la República vendió divisas por este mecanismo por un valor de US\$414 millones.

En resumen, hasta el momento los hechos estilizados registrados en el país en el último tiempo, no validan una evidencia fuerte de los impactos de la devaluación sobre la inflación medida a través del IPC.

13 En cuanto a esta reestructuración de deuda es importante resaltar que cerca del 70,0% de los US\$600 millones en bonos que fueron colocados fue demandado por intermediarios nacionales, especialmente los fondos de pensiones quienes incrementaron su demanda de divisas para la adquisición de estos papeles.

Cuadro 3 Subastas de opciones *Call*

Fecha	Monto presentado (US\$ Millones)	Monto aprobado (US\$ Millones)	Cupo (US\$ Millones)	Prima de corte (\$/US\$1000) ^{a/}	Monto ejercido (US\$ Millones)
29-jul-02	354	180	180	3.800	180
01-ago-02	453	180	180	4.220	109,5
02-oct-02	599	180	180	5.157	124,5

Fuente: Banco de la República

^{a/} son pesos por cada mil dólares.

Los efectos de la depreciación al parecer son más fuertes en el Índice de Precios al Productor –IPP–, lo cual tiende a inducir a costos de producción más altos y con ello generar inflación. En esta dirección, todo parece indicar que los efectos de la rápida devaluación registrada durante el segundo semestre de 2002, han comenzado a sentirse en términos de las metas de inflación presupuestadas para tal año. En efecto, la tasa de inflación anual registrada en el mes de octubre equivalente al 6,37%, superó ampliamente el objetivo del 6,0% que se tiene establecido para 2002.

Conclusiones

A juzgar por los resultados hasta ahora logrados en materia de inflación, todo indica que el esquema de conducción de la política monetaria en función de metas plurianuales de inflación viene operando eficientemente en el país. Lo anterior ha permitido que en los últimos tres años el Banco de la República haya podido estabilizar la inflación en niveles de un dígito, sin la necesidad extrema de haber recurrido a aumentos excesivos en las tasas de interés; antes, por el contrario, la coyuntura en esos años ha mostrado un perfil claramente expansivo de la política mo-

netaria, lo cual ha facilitado la caída de todas las tasas de interés en la economía colombiana. Esto último resulta demasiado relevante en las actuales circunstancias del país, especialmente por la necesidad urgente que existe de impulsar el crecimiento económico y frenar la alta tasa de desempleo que se viene registrando. Lamentablemente, a pesar de tener estos índices tan bajos de tasas de interés y de haber consolidado la inflación en un dígito, la actividad productiva no despega y el panorama económico continúa bastante oscuro.

En este sentido, se convierte en un reto para el manejo monetario de los próximos periodos, continuar manteniendo este perfil bajo de tasas de interés, en un ambiente donde existen riesgos constantes para las metas de inflación presupuestadas. El problema de la sostenibilidad de la deuda pública y los probables efectos adversos de la inestabilidad cambiaria que se observa, ponen en un alto riesgo la posibilidad de que las autoridades monetarias no logren los resultados inflacionarios deseados. Estos factores negativos para la estabilidad macroeconómica, podrían modificar el perfil actual de la política monetaria, lo cual sería contraproducente para las perspectivas de cre-

cimiento económico en los próximos años. No olvidemos que en el caso de que la inflación observada se desvíe del presupuesto de las autoridades monetarias, el ajuste inmediato se produce vía alza en las tasas de interés.

Con respecto a este último aspecto y dados los riesgos que enfrenta la política

monetaria en el corto plazo, consideramos que las metas de inflación en un futuro deberían tornarse más prudentes y ajustadas a la realidad colombiana actual. Por ejemplo, puede resultar innecesario fijar una meta de inflación para el próximo año inferior al 5,0% anual de continuar la economía colombiana transitando por una senda de bajo crecimiento.

Bibliografía

- ARANGO y Posada (2000). "¿Podremos sostener la deuda pública?", *Borradores de Economía*, No 165, Banco de la República, Bogotá, pág 1.
- BANCO de la Republica (2002). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*, julio, Banco de la República.
- BLANCHARD (2000). *Macroeconomía*, segunda edición, Prentice Hall
- CLAVIO (2000). "Reflexiones sobre política monetaria e inflación objetivo en Colombia", *Borradores de Economía*, No 141, Banco de la República, enero.
- HAUSMANN, Panizza y Stein (2000). "Why do countries float the way they float?", *Revista Venezolana de Analisis de Coyuntura*, Volumen V, No 2, julio-diciembre.
- LONDOÑO, Mesa y Rhenals (2002). "Teoría y realidad de los esquemas de inflación objetivo: aproximaciones al caso colombiano", *Revista Ensayos de Economía*, No 20. Universidad Nacional de Colombia, Medellín, diciembre.
- MARTNER (2000). "Estrategias de política económica en un mundo incierto", *Cuadernos del ILPES*, No 45, ILPES, Chile.
- MESA y Ortiz (2000). "Notas sobre el nuevo esquema de Política monetaria en Colombia", *Revista Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, diciembre.

El problema fiscal colombiano: ¿se trata de una baja presión tributaria?

*Remberito Rhenals M.**

- Introducción. - I. Evolución de la situación fiscal en América Latina. -II. La presión tributaria colombiana: una comparación internacional. - III. El nuevo proyecto de reforma tributaria: ¿un problema de economía política y de recaudos? - Bibliografía

Resumen

Durante los años noventa América Latina adelantó reformas estructurales, influenciando positivamente la gestión de las finanzas públicas y mejorando los sistemas tributarios en varios países. Al analizar las finanzas públicas colombianas se observa un gran aumento en el tamaño del Estado e ineficiencia del sistema tributario, reflejada en baja presión tributaria en términos internacionales. En este contexto, se analiza críticamente el proyecto de reforma tributaria en términos de: capacidad para lograr estabilidad presupuestal, eficiencia y equidad, concluyendo que es una solución parcial a un problema de fondo y, por tanto, continuarán los mismos problemas estructurales del régimen impositivo.

Palabras claves: reformas estructurales, presión tributaria, reforma tributaria, estabilidad presupuestal, eficiencia.

Abstract

During the decade of the ninety, Latin America advanced in their structural reforms, influencing the administration of the public finances positively and improving the tributary systems in several countries. Analysing the Colombian public finances, a great increase is observed in the size of the State and inefficiency of the tributary system, is reflected in low tributary pressure in international terms. In this context, it is analysed the project of tributary reform critically in terms of: capacity to achieve budget stability, efficiency and justness, concluding that it is a partial solution to a bottom problem and, therefore, the same structural problems of the tax rule will continue.

Key words: structural reforms, tributary pressure, tributary reform, budget stability, efficiency.

* Profesor, Departamento de Economía, Centro de Investigaciones Económicas. Nota: Este artículo contó con la colaboración estadística de Carlos Andrés Giraldo, Economista y Carlos Mario Londoño, Economista, Centro de Investigaciones Económicas -CIE-, Universidad de Antioquia. E-mail: rhenals@agustinianos.udea.edu.co

En la década de los noventa, los países de América Latina implementaron un conjunto de reformas estructurales con el propósito, entre otros, de modificar y modernizar el sector público. En este sentido, diversos países ejecutaron programas de privatización¹ con el fin de acomodar el campo de acción del sector público a su capacidad y a sus ventajas comparativas. Estas reformas abarcaron también el mejoramiento en la gestión de las finanzas públicas, incluyendo reformas en sus sistemas tributarios y en los procesos de manejo del presupuesto y en la inversión del sector público.

Las reformas de los sistemas tributarios persiguieron, de un lado, generar los recursos necesarios para financiar los gastos del Estado² y, de otro lado, reducir las distorsiones causadas por la estructura impositiva vigente (regímenes tributarios ineficientes, inequitativos, complejos, inelásticos y poco eficaces). Se necesitaba también adecuar dicha estructura a las reformas estructurales en marcha, principalmente la comercial y la financiera.

Las reformas tributarias buscaron, en consecuencia, además de aumentar los recaudos, una mayor neutralidad y sencillez impositiva, corregir los problemas de inequidad, principalmente horizontal, y una mayor compatibilidad entre el sistema tributario y su capacidad administrativa. Se redujeron las tasas marginales máximas y los tramos impositivos,

se integraron los impuestos sobre las utilidades de las empresas y sobre los ingresos de las personas; se amplió la base del Impuesto al Valor Agregado –IVA– mediante la eliminación de numerosas exenciones, deducciones, incentivos fiscales y otros tratamientos y regímenes especiales; se ampliaron o generalizaron los sistemas de retenciones, anticipos y regímenes presuntivos y se implementaron ajustes por inflación sobre créditos y débitos tributarios, con el fin de neutralizar el efecto Olivera-Tanzi (Lerda, 1996). Una mayor eficacia de la administración tributaria, la simplificación de la estructura impositiva, la adopción de medidas más fuertes en materia de infracciones y delitos tributarios y un mayor grado de aceptación de los impuestos por parte de los contribuyentes deberían manifestarse en menores niveles de evasión (*International Transparency*, 2002 y De Luis, 1996). Cabe señalar que estas reformas se concentraron en los niveles centrales de gobierno, puesto que en los niveles regionales o locales los avances han sido relativamente pocos.

Las reformas tributarias en América Latina fueron particularmente intensas entre 1985 y 1995, con excepción de Chile, Bolivia y El Salvador que habían llevado a cabo modificaciones importantes en años anteriores. A juzgar por el índice de reformas estructurales en materia tributaria, este proceso prácticamente se paralizó en la mayoría de los países de la región durante la segunda mitad de los

1 Como se sabe, en la década del setenta y en la primera mitad de los ochenta varios países reversaron los procesos de privatización que habían realizado antes, principalmente en aquellos donde fueron relativamente más intensos. Estos procesos se reanudaron en la década pasada (Morley, Machado y Pettinato, 1999).

2 Los recursos de las privatizaciones son de naturaleza temporal.

noventa (Lora, 2001), pese a que todavía persisten importantes áreas de ineficiencia y problemas de equidad en las estructuras tributarias actuales, por ejemplo.

Los coeficientes de recaudo del IVA, como proporción de la demanda interna (Producto Interno Bruto- PIB- menos exportaciones más importaciones), son muy inferiores a sus tasas nominales, debido a la exclusión de numerosos bienes y servicios finales y a dificultades de administración y control, lo que limita aún más la neutralidad de este impuesto. Aunque las tasas marginales máximas sobre los ingresos de las personas se redujeron, por razones de equidad solamente se aplican desde ciertos niveles de ingreso que, en algunos países, son extremadamente altos para sus niveles medios. Para ingresos inferiores se aplican tasas diferenciales reducidas y en la mayoría de países existe además un límite mínimo de ingreso imponible. Estos mecanismos limitan severamente la eficacia del impuesto de las personas en los países de la región. En materia de impuestos sobre las ganancias de las empresas, no obstante su reducción y una posiblemente mayor neutralidad, la mayoría de países mantienen aún sistemas de incentivos tributarios por actividades, sectores o regiones (Lora, 2001).

I. Evolución de la situación fiscal en América Latina

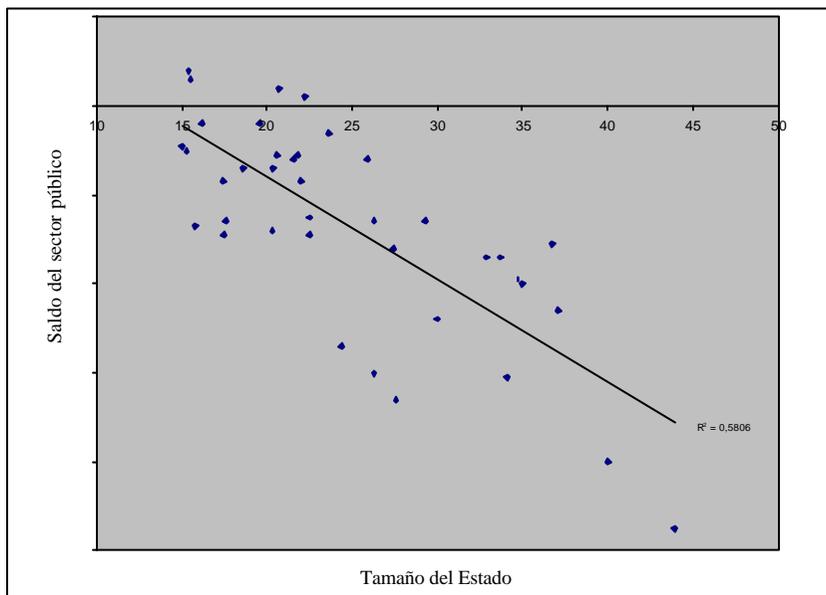
Las finanzas públicas en la región registraron progresos importantes en los noventa. El déficit fiscal se redujo en forma notable, además de un manejo más cuidadoso tanto de dicho déficit como de la

deuda pública. En la década de los ochenta, la prioridad asignada a la estabilización macroeconómica se tradujo principalmente en una contracción del gasto público. En cambio, en los noventa la generación de ingresos cobró mayor importancia, permitiendo una recuperación de los niveles de gasto, pero manteniendo déficit fiscales moderados. No obstante estos logros, la situación fiscal de la región no deja de presentar problemas (CEPAL, 2001).

La importancia de los niveles de gasto en el balance de las finanzas públicas se muestra en el Gráfico 1. Como puede observarse, se presenta una relación negativa entre tamaño del Estado (gasto público/PIB) y saldo fiscal. Esto significa que, no obstante la importancia de generar mayores recaudos, la corrección de los desequilibrios fiscales en forma duradera y creíble depende esencialmente de los controles sobre el gasto público. Como se sabe, uno de los propósitos de las reformas tributarias, cuando no el principal, es aumentar los recaudos para corregir el déficit. Sin embargo, después de los aumentos en el recaudo como resultado de dichas reformas, el gasto público también sube³. Aún más, los mayores recaudos asociados con expansiones de la actividad económica se traducen también en aumentos de gasto, imprimiéndole un carácter procíclico a la política fiscal en la región (CEPAL, 2002). En estas condiciones, las posibilidades de morigerar choques adversos sobre estas economías mediante, por ejemplo, un mayor gasto público son bastante limitadas.

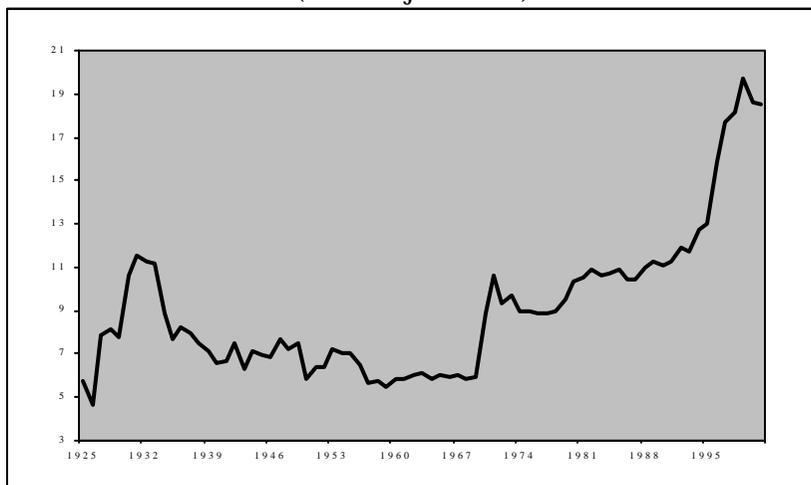
3 Colombia constituye, quizás, el caso más notorio de esta situación.

Gráfico 1
América Latina: tamaño del Estado y saldo del sector público
(1997-1999)



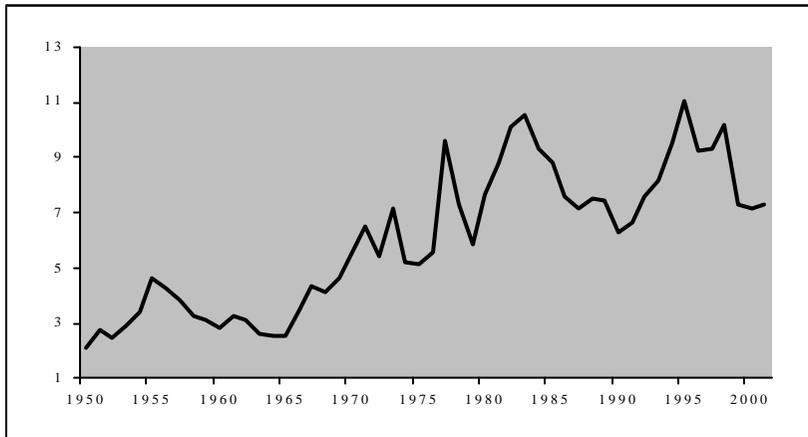
Fuente: Comisión Económica para América Latina

Gráfico 2
Consumo Público 1925-2001
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de la República, Departamento Administrativo Nacional de Estadística y Departamento Nacional de Planeación

Gráfico 3
Colombia: Evolución de la inversión pública 1950-2001
 (Porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de la República, DANE y DNP

¿Qué puede decirse sobre Colombia? Con la finalidad de examinar la problemática colombiana de la última década, en los Gráficos 2 y 3 se presenta la evolución del consumo del gobierno y de la inversión pública, como porcentajes del PIB, desde 1925 y 1950, respectivamente. Como puede observarse, el rápido crecimiento de los gastos de consumo público (Gráfico 2), sólo comenzó a ser históricamente alto desde principios de los noventa. Aunque se presentó un salto en los primeros años de los setenta, se mantuvo prácticamente estable en las dos décadas siguientes y no superó los niveles de la primera mitad de los treinta. En 1990 la participación de los gastos de consumo en el PIB fue de 11,1% y en 1999 se situó en 19,7%. En los dos últimos años (2000 y 2001), en pleno ajuste fiscal, solamente cayó en forma

leve. Según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, esto se debe en gran parte a que un alto porcentaje del gasto público es muy inflexible⁴ o, en otras palabras, el margen de maniobra del gobierno es bastante reducido.

Por su parte, la inversión pública registró una tendencia creciente entre 1950 y 1980, manteniéndose en niveles similares en los siguientes años, aunque en medio de fuertes fluctuaciones como ha sido su característica. La participación de la inversión pública en el PIB registró una recuperación importante entre 1990 y 1998, pasando de 6,3% a 10,2%, y cayó después en forma prácticamente sostenida, hasta llegar a 7,3% el año pasado. De esta forma, se configuró –y posiblemente continúe durante el presente año– un tipo de ajuste fiscal con

4 El Tiempo, 25 de febrero de 2002.

efectos negativos, de corto y largo plazo, sobre la actividad económica⁵.

Puede afirmarse, entonces, que el gran aumento del tamaño del Estado colombiano desde los noventa se asocia principalmente con la notable expansión del consumo público. En este sentido, cabe señalar que una medida fiscal de largo plazo, con efectos importantes sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas, es la que se derivaría de una disminución en el tamaño del Estado o, por lo menos, de un freno en su crecimiento, particularmente en materia de gastos de consumo.

La reducción del tamaño del Estado debe ser prioritaria en la corrección del desequilibrio fiscal, debido a su probable gran magnitud. Al respecto, un estudio de Posada y Gómez (2002) muestra que, por ejemplo, en el caso de infraestructura parece existir un exceso de gasto público efectivo frente a su nivel óptimo. Los impactos negativos de estos posibles excesos de gastos sobre el bienestar se refuerzan si son financiados con impuestos que causan grandes distorsiones sobre las decisiones de consumo e inversión de los agentes, como puede deducirse de un análisis del sistema tributario colombiano, en particular desde principios de los noventa.

En el Gráfico 4 se muestra el comportamiento de la presión y la estructura tributaria (recaudos tributarios como porcentaje del PIB) del conjunto del

sector público en Colombia. La presión tributaria pasó de 15,4% en 1990 a 21,8% en 1997 y cayó a 18,4% en el 2000. Los recaudos más dinámicos fueron las contribuciones a la seguridad social que pasaron, como porcentaje del PIB, de 1,0% en 1990 a 5,2% en 1998 y se redujeron a 4,3% en el 2000. Después siguieron los impuestos nacionales, que pasaron de 12,6% en 1990 a 15,3% en 1997 y cayeron a 10,7% en el 2000. Las caídas en los últimos años fueron resultado del lento crecimiento de la economía en dichos años, que terminó por derrumbar los ingresos tributarios.

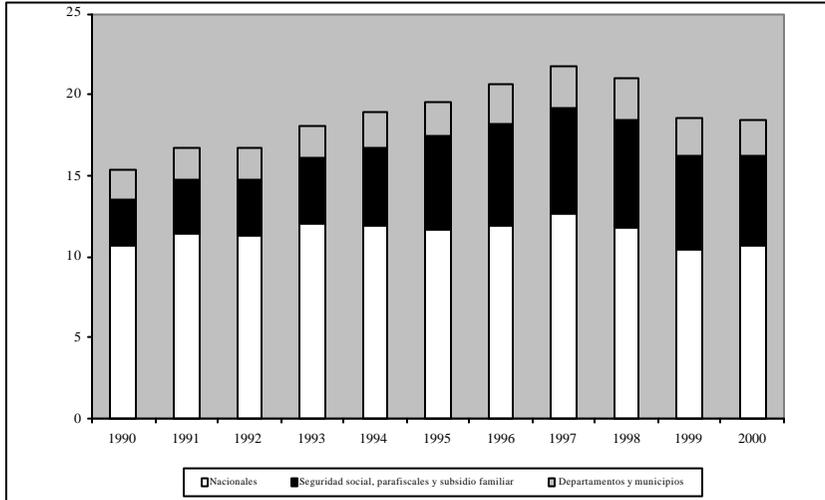
En relación con los impuestos nacionales, sorprende el hecho de que la serie de reformas de los noventa solamente hayan elevado en dos puntos del PIB, en el mejor de los casos, los recaudos tributarios. En el 2001 la presión o tasa tributaria debió haberse recuperado, a juzgar por el incremento registrado en los recaudos que, según la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales –DIAN–, fue de 27,6%⁶.

El proceso de reformas tributarias en Colombia ha sido particularmente intenso. Entre 1973 y 2000 se realizaron 21 reformas tributarias: 15 modificaban la base o las tarifas de los impuestos a la renta, las ventas y los aranceles, o buscaban controlar la evasión o aumentar la eficiencia en el recaudo. Las restantes simplemente modificaban los procedimientos y teóricamente no deberían te-

5 La literatura económica muestra que los ajustes fiscales pueden tener efectos contraccionistas (keynesianos) o expansivos sobre producción y empleo, dependiendo de su naturaleza e intensidad.

6 Los mayores aumentos se presentaron en el impuesto de renta (35,7%) y en el Gravamen a los Movimientos Financieros (37,1%).

Gráfico 4
Presión y estructura tributaria en Colombia
 (Porcentaje del PIB)



Fuente: Dirección de Aduanas e Impuestos Nacionales, Cajas de compensación y Superintendencia de Salud

ner efectos sobre los recaudos (García y Gómez, 2002). Entre las primeras, en la década de los noventa se realizaron ocho reformas (1990, 1992, 1994, 1995, 1997, 1998, 1999 y 2000), un poco más de la mitad de las que se realizaron en estas tres décadas. Aunque la mayoría de estas reformas tuvieron como propósito principal, cuando no único, aumentar los recaudos, un estudio reciente muestra que solamente una, la de 1990, fue exitosa en materia de generar aumentos permanentes en los recaudos⁷.

Puede afirmarse, entonces, que las reformas tributarias anti-técnicas⁸ que caracterizaron la última década tuvieron efectos negativos sobre el crecimiento de la economía y, en consecuencia, contribuyeron también a la pérdida de dinamismo de los recaudos tributarios.

¿Qué tanto ha avanzado Colombia, por lo menos con respecto a la región, en materia tributaria? Un indicador útil para responder esta pregunta lo constituye el “Índice de reforma tributaria estructural”⁹ construido por Lora (2001)

7 No se incluye la última reforma tributaria. Sin embargo, según cálculos del DNP, las últimas dos reformas generaron recaudos equivalentes a 0,8% del PIB en el 2000 y 2,2% en el 2001, aumentos posiblemente transitorios.

8 Sobre los problemas técnicos de la última reforma tributaria pueden consultarse, entre otros, los siguientes artículos: Contraloría General de la República –CGR– (2000). “Reforma tributaria: ¿modernización o reforma estructural”. CGR (2001). “¿En qué falló la reforma tributaria?”

9 Para construir este índice se tienen en cuenta las tasas marginales máximas de tributación sobre empresas y personas, las productividades del IVA y de los impuestos al ingreso y la tasa básica del IVA.

Gráfico 5. Este índice pretende calificar la calidad de la política tributaria. Las mejores calificaciones (escala entre 0 y 1) corresponden a los países que tienen tasas de impuestos más bajas, más planas y más efectivas en su recaudo.

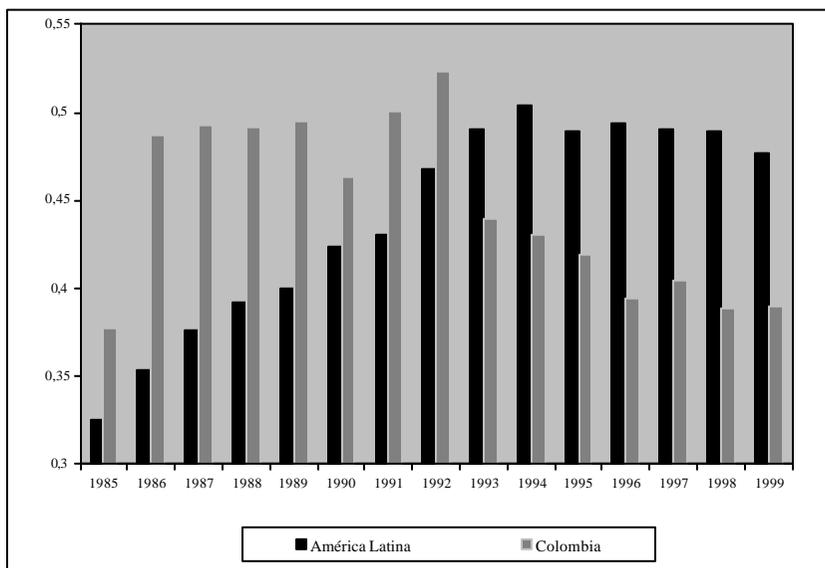
Como puede observarse, Colombia registró un progreso considerable hasta principios de los noventa y la calidad de su política tributaria era sustancialmente mejor que la de la región como un todo. Puede observarse también el notable deterioro que se registró en el resto de la década. Actualmente, el sistema impositivo colombiano está entre los más malos

de la región, conjuntamente con Argentina, México y Venezuela: tasas nominales altas, muchas tasas y bajo recaudo¹⁰.

II. La presión tributaria colombiana: una comparación internacional

En un artículo reciente (Urrutia, 2000) se afirma que, en términos internacionales, la carga o presión tributaria en Colombia es baja¹¹. En aquellos países en los que se garantiza educación y salud a su población, la carga fiscal es superior al 25,0% del PIB (Alemania, Estados Unidos, Suecia, Noruega, Canadá, Reino

Gráfico 5
Índice de reforma tributaria estructural 1985-1999



Fuente: Lora (2001)

10 En un artículo anterior se compara la estructura tributaria colombiana en los noventa con los tres modelos tributarios existentes en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico –OCDE–. La conclusión es clara: Colombia, en materia tributaria, está sin rumbo (Rhenals, 2002).

11 Esta afirmación es compartida por un amplio número de analistas.

Unido, Suiza y Nueva Zelanda, países de alto ingreso per-cápita). En América Latina, la carga tributaria en Chile y Costa Rica, países con un alto cubrimiento de servicios sociales, es de 20,8% y 23,1% respectivamente, más alta que en Colombia. Según dicho artículo, la baja carga tributaria colombiana se debe principalmente a la reducida carga tributaria regional y local y a las contribuciones a la seguridad social.

Prescindiendo de una serie de elementos que determinan las cargas tributarias de los países y sus estructuras, una forma que parece adecuada para juzgar su magnitud relativa es compararla con el ingreso per-cápita. En el Cuadro 1 se presenta dicha comparación por grupos de países, según clasificación del Banco Mundial.

Como puede observarse, la presión tributaria aumenta con el ingreso per-cápita, resultado nada extraño. Con base en esta información, Colombia se caracteriza por su baja presión tributaria, no solamente en relación con su propio grupo, sino también con respecto a los países de ingreso bajo. Sin embargo, esta conclusión debe tomarse con cuidado, puesto que desafortunadamente se excluyó la tributación regional y local debido a la falta de información para un número importante de países en desarrollo. Esta exclusión es importante dado que, en el contexto de estos países, dicha tributación parece ser relativamente significativa en Colombia¹². En efecto, en virtud de los aumentos en los recaudos municipales durante la década del noventa, la tributación regional y local se situó en

Cuadro 1
Ingreso per-cápita y presión tributaria por grupos de países
(Clasificación Banco Mundial)

Grupo de países	Número de países	Ingreso per-cápita		Presión tributaria
		Dólares de 1995	PPP*	
Ingreso bajo	21	490,1	1383,4	16,3
Ingreso medio bajo	28	1710,6	4601,0	19,5
Colombia		2381,2	5990,8	15,1
Ingreso medio alto	20	5012,0	8880,3	24,4
Ingreso alto	27	24067,7	21453,7	30,2

Fuentes: Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional

Nota: Las cifras corresponden al promedio (de tres años o más) en el periodo 1995 - 1999. La presión tributaria se refiere en la gran mayoría de países al Gobierno Central Consolidado (incluye seguridad social).

* Poder de Compra de Paridad.

12 Por ejemplo, los recaudos del impuesto predial en 1995 representaron, como porcentaje del PIB, 0,65% en Colombia, 0,61% en Chile y 0,31% en México.

3,0% del PIB en los cuatro últimos años de los noventa, similar a la de algunos países latinoamericanos como Chile y México y muy superior a la de Perú, por ejemplo.

Aún más, de acuerdo con información presentada por la Contraloría General de la República (2002), las rentas parafiscales (incluyendo el subsidio familiar) representaron un 1,5% del PIB en los cuatro años señalados¹³. Excluyendo los impuestos regionales y locales, la presión tributaria en Colombia fue aproximadamente 18,0% en la segunda mitad de los noventa, no muy diferente a la promedio de los países de ingreso medio bajo.

Dos consideraciones adicionales parecen necesarias con el fin de juzgar la magnitud de la presión tributaria colombiana. De un lado, la pérdida del monopolio

estatal sobre los impuestos en el país y, de otro lado, los pagos que hacen las familias por educación y salud básicas, por ejemplo, significa que los recaudos tributarios legales son una parte de los impuestos que pagan nuestros residentes. Cuando se incluyen todos estos aspectos, se encuentra que la carga fiscal en Colombia no es baja¹⁴.

Una conclusión similar parece desprenderse de las palabras de Wiesner cuando afirma que el país ha venido tributando, de facto, mucho más de lo que dicen las cifras del 15-18%. Esto es lo explícito de las cuentas tributarias, pero no es lo real en el mundo de los mercados¹⁵.

En los Cuadros 2 y 3 se observa que la presión tributaria entre los países que constituyen cada grupo es un poco más uniforme que su ingreso per-cápita, a

Cuadro 2
Ingreso per-cápita en dólares de 1995 por grupos de países
(Clasificación Banco Mundial)

Grupo de países	Máximo	Mínimo	Coefficiente de variación
Ingreso bajo	1044,6	148,4	0,500
Ingreso medio bajo	2835,2	676,8	0,346
Ingreso medio alto	11422,0	3606,8	0,456
Ingreso alto	45882,3	9244,0	0,405

Fuente: Banco Mundial

Nota: Colombia se encuentra en el grupo de ingreso medio bajo.

13 Desafortunadamente no contamos con información sobre rentas parafiscales para un número importante de países en desarrollo.

14 La constancia de Cesar Giraldo, miembro del Consejo Directivo de la Misión del Ingreso Público, llama la atención sobre algunos de estos aspectos.

15 Wiesner, Eduardo. Misión del Ingreso Público, 2002.

Cuadro 3

Presión tributaria por grupos de países (Clasificación Banco Mundial)

Grupo de países	Máxima	Mínima	Coefficiente de variación
Ingreso bajo	38,1	8,1	0,468
Ingreso medio bajo	30,2	5,7	0,331
Ingreso medio alto	45,0	7,7	0,425
Ingreso alto	42,7	15,8	0,245

Fuentes: Banco Mundial y FMI.

Nota: Colombia se encuentra en el grupo de ingreso medio bajo.

juzgar por sus coeficientes de variación, con excepción del grupo de países de ingreso alto. En efecto, en este grupo el coeficiente de variación de la carga tributaria es sustancialmente menor que el correspondiente al ingreso per-cápita, posiblemente en virtud de la importancia que tiene la protección social¹⁶.

Con la finalidad de tener una mejor apreciación sobre la magnitud relativa de la presión tributaria colombiana, se procedió a realizar un agrupamiento de países diferente a la del Banco Mundial. Solamente se consideró el ingreso per cápita, tanto en dólares de 1995 como en poder de compra de paridad (PPP). En el Cuadro 4 se presenta la comparación entre Colombia y el grupo de países de ingreso medio bajo, donde se ubica nuestro país en cada uno de los agrupamientos.

Como puede observarse, mientras que la presión tributaria aparente en Colombia solamente alcanza entre 67,4% y 77,4% de la correspondiente a la promedio de los países de ingreso medio bajo, su ingreso per-cápita es superior (entre 28,3% y 42,4%) al promedio de dicho grupo de países.

Los Gráficos 6 y 7¹⁷ muestran que parecen existir dos grandes grupos de países en términos de presión tributaria, para niveles de ingreso per-cápita similares. Entre los países de menor presión tributaria (encerrados en la figura) se encuentra Colombia, tanto con base en el ingreso per-cápita medido en dólares de 1995, como en poder de compra de paridad (PPP). Estos dos grupos pueden reflejar diferencias en las estructuras económicas y tributarias entre países.

16 Un cálculo en términos de poder de compra de paridad (PPP) muestra que el ingreso per cápita es menos desigual entre los países que constituyen los diferentes grupos que sus cargas tributarias, exceptuando los países de ingreso bajo. En el caso de los países de ingreso alto, la desigualdad es relativamente pequeña y prácticamente similar en ingreso per cápita y carga tributaria.

17 Excluyen los países de ingreso alto y algunos surgidos de la desintegración de las antiguas economías socialistas con cargas tributarias anormalmente altas en relación con su ingreso per-cápita.

Cuadro 4

Ingreso per-cápita y presión tributaria colombiana (Respecto a la medida de su grupo)

Variables	Banco Mundial	CIE(1)	CIE(2)
Presión Tributaria	0,774	0,674	0,755
Ingreso per-cápita (dólares de 1995)	1,392	1,424	1,296
Ingreso per-cápita (dólares de 1995)	1,302	1,283	1,359

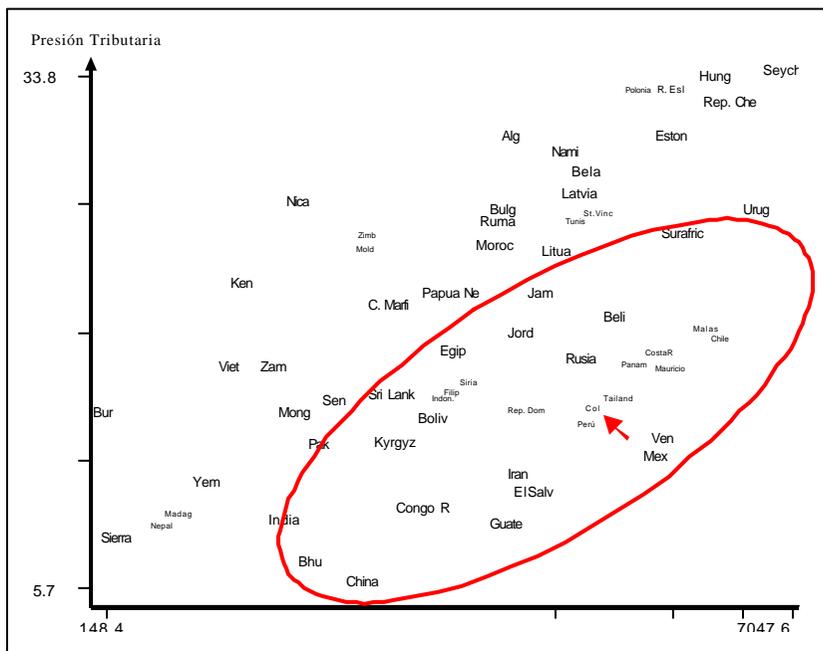
Fuentes: Banco Mundial, DIAN, DANE, CGR, FMI y CIE.

Notas: (1) Clasificación nuestra con base en el ingreso per-cápita promedio en dólares de 1995: ingreso bajo (menor de 1.000), ingreso medio bajo (menor de 2.500), ingreso medio medio (menor de 5.000), ingreso medio alto (menor de 20.000) e ingreso alto (de 20.000 o más).

(2) Clasificación nuestra con base en el ingreso per-cápita promedio en PPP: ingreso bajo (menor de 2.500), ingreso medio bajo (menor de 6.000), ingreso medio medio (menor de 12.000), ingreso medio alto (menor de 20.000) e ingreso alto (de 20.000 o más).

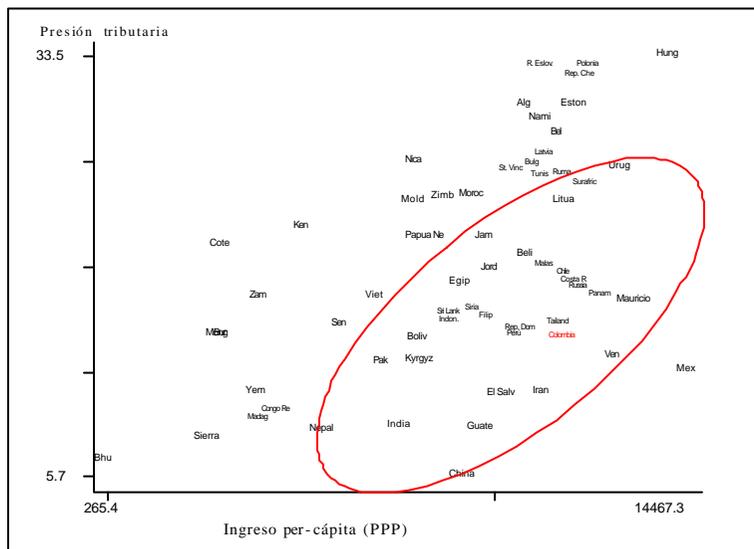
Gráfico 6

Presión tributaria e ingreso per-cápita (63 países del mundo, excepto ingresos altos)



Fuente: Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional.

Gráfico 7
Ingreso per-cápita y presión tributaria
 (63 países del mundo, excepto ingresos altos)



Fuente: Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional.

¿Cuánto explica el ingreso per-cápita de los países las diferencias entre sus presiones tributarias? En el cuadro 5 se presenta una estimación preliminar para sesenta y tres países pertenecientes a los grupos de ingreso bajo, medio bajo y medio alto,

excluyendo algunos países surgidos de la disolución de las antiguas economías socialistas por las razones señaladas en otra parte de este artículo. Los resultados muestran que el ingreso per-cápita y la variable Dummy, introducida para capturar los

Cuadro 5
Regresión entre la presión tributaria y el ingreso per-cápita (dólares de 1995)

Dependent Variable: Presión tributaria				
Method: Least Squares				
Sample: 1 63				
Included observations: 63				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9,306543	1,115682	8,34	0,0000
Ingreso percápita	0,002618	0,000359	7,30	0,0000
Dummy	8,768773	1,134076	7,73	0,0000
R-squared	0,641499	Mean dependent var		19,25873
Adjusted R-squared	0,629549	S.D. dependent var		7,338424
S.E. of regression	4,466506	Akaike info criterion		5,877538
Sum squared resid	1196,981	Schwarz criterion		5,979592
Log likelihood	-182,1424	F-statistic		53,68187
Durbin-Watson stat	1,644873	Prob(F-statistic)		0,000000

dos grupos de países en términos de sus tasas tributarias, resultaron significativas. Además, la regresión explica el 64,1% de las diferencias en dichas tasas. Los otros estadísticos son adecuados.

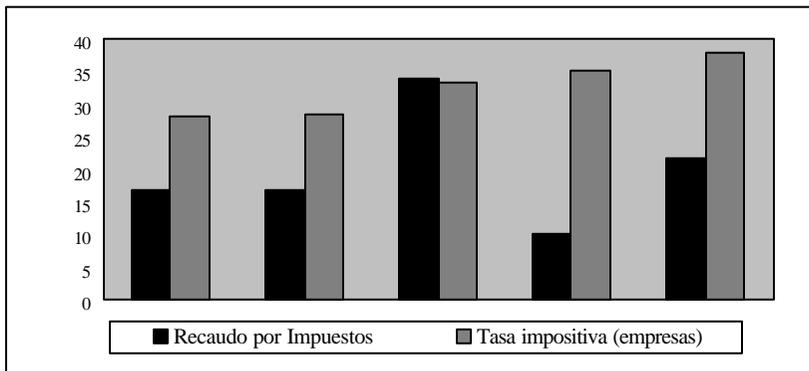
Algunas explicaciones de la aparente baja presión tributaria en Colombia se resumen en los Gráficos 8, 9 y 10. No obstante las altas tasas tributarias nominales, los recaudos oficiales de impuestos son bajos o, en otras palabras, la productividad de los diferentes tributos es baja, tanto en el concierto internacional como en América Latina.

La Misión del Ingreso Público, conformada durante el pasado gobierno, resume las características de nuestro régimen impositivo en su informe final presenta-

do recientemente (Fedesarrollo, 2002) que, por lo demás, refleja un práctico consenso en el país. El sistema tributario colombiano es de base estrecha y tipos impositivos nominales altos, debido a las múltiples exenciones, deducciones y descuentos, cuyos beneficios parecen haber sido bastante limitados en relación con su costo fiscal¹⁸. El IVA, por ejemplo, tiene muchas tarifas que generan distorsiones y dificultan su control. La base gravable del IVA solamente cubre aproximadamente el 33,0% del PIB y su evasión bordea el 23,0%.

En materia de impuestos sobre los ingresos de las personas, Colombia tiene más de 300 intervalos de renta gravable, mientras que el promedio para los países de la OCDE es solamente de cinco (la gran

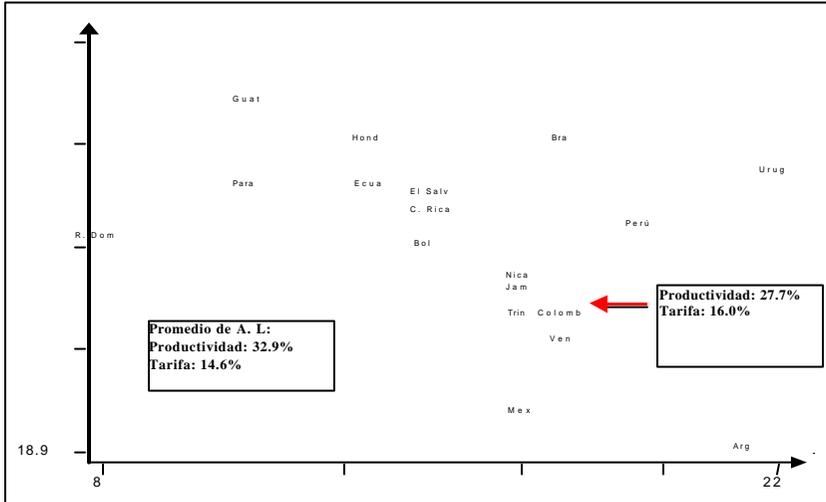
Gráfico 8
Nuestro recaudo es bajo: “malos impuestos cobrados caóticamente”
(Porcentaje)



Fuente: World Bank (2000).

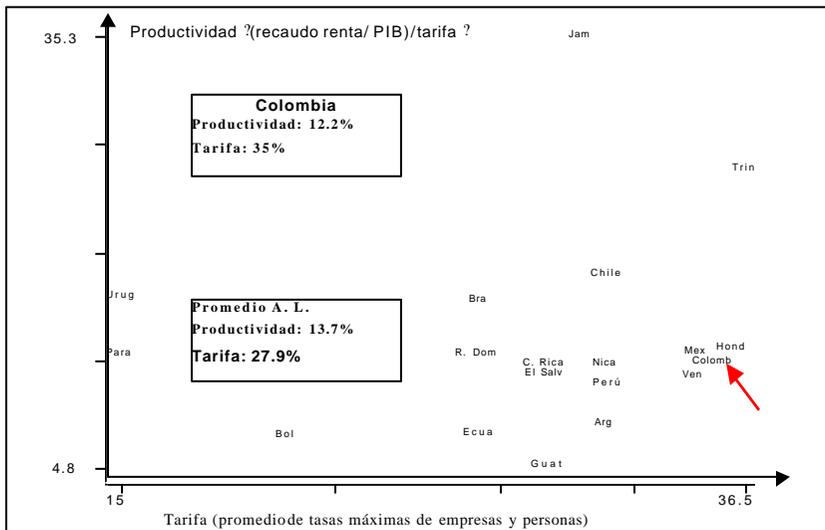
18 En 1998 las exenciones tributarias, como porcentaje del PIB, representaron 3,0% en Colombia, 2,5% en Argentina, 2,3% en Brasil, 1,3% en Chile, 0,8% en Estados Unidos, 0,3% en Inglaterra y 0,2% en España (Fedesarrollo, 2002).

Gráfico 9
Productividad y tarifa del IVA
(1999)



Fuente: Lora (2000).

Gráfico 10
Productividad y tarifa del impuesto de renta
(1999)



Fuente: Lora (2001).

mayoría de países entre 2 y 7). Además, cerca del 97,0% de los asalariados están exentos del impuesto de renta. La evasión en el impuesto personal a la renta alcanza el 33,0%. El impuesto de renta a las personas jurídicas se reduce en forma importante en virtud de las muchas exenciones y estímulos. En estos recaudos, las empresas petroleras participan con el 25,0%.

Los problemas del sistema impositivo colombiano se agravaron con la creación del impuesto a las transacciones financieras a finales de los noventa. Su capacidad recaudatoria se deteriora con el tiempo, amén de las distorsiones e ineficiencias económicas que produce.

En materia tributaria, Colombia necesita urgentemente una reforma estructural de largo plazo que corrija las distorsiones que nuestro régimen impositivo produce sobre el funcionamiento de la economía, facilitando también la disminución y el control de la evasión. Esto implica abandonar el carácter meramente recaudatorio de las adoptadas en la última década.

III. El nuevo proyecto de reforma tributaria: ¿un problema de economía política y de recaudos?

Como se sabe, varios factores¹⁹ están conduciendo a que las reformas fiscales respondan actualmente a un patrón muy parecido en casi todos los países. Este

patrón gira alrededor de, por lo menos, tres objetivos prioritarios: la estabilidad presupuestal, la eficiencia y la equidad a través de nuevas vías.

La estabilidad presupuestaria juega un papel importante en el crecimiento económico de largo plazo. Una reforma tributaria no debería poner en peligro el equilibrio presupuestario de mediano y largo plazo y debería tener en cuenta, además, la evolución probable del gasto público.

El segundo criterio importante tiene que ver con el reforzamiento de la eficiencia del sistema impositivo. Los impuestos no deberían entorpecer el funcionamiento de los mercados ni alterar significativamente sus resultados y no deberían reducir los incentivos de los agentes económicos para trabajar, ahorrar e invertir o, en términos generales, para asumir riesgos en el ámbito económico.

Finalmente, la profundización de la eficiencia no significa necesariamente que el régimen impositivo deba perder su deseabilidad de ser progresivo. Pero se trata de buscar la progresividad global del sistema, no de cada nivel de renta, examinar la distribución de la renta en su conjunto y el impacto global de los impuestos –no de que grupo pierde o gana con el cambio– y debería, además, concentrar sus efectos en beneficio exclusivo de los sectores de renta más bajos. Las tasas o tipos impositivos no deberían ser

19 Entre otros, los condicionamientos y limitaciones que impone la globalización económica sobre los sistemas tributarios, los nuevos niveles de bienestar, la elevada aunque menguante dimensión del sector público y los cambios importantes acaecidos en el pensamiento sobre Hacienda Pública (Lagares, 2001 y Tanzi, 2001).

el elemento único ni esencial para materializar la progresividad. Aún más, lo importante parece ser que el conjunto de la política fiscal sea distributiva o progresiva, no cada uno de sus componentes.

De acuerdo con los objetivos anteriores, la ampliación significativa de la base y la reducción y unificación de los tipos impositivos deben guiar las propuestas de reforma. Esto permitiría corregir los problemas de equidad vertical y horizontal, reducir distorsiones y simplificar nuestra estructura tributaria y avanzar hacia una mayor neutralidad impositiva. Una reforma tributaria estructural como la que necesita Colombia no debe justificarse en una supuesta baja presión tributaria, puesto que podría conducir a desechar la conveniencia de reducir las tasas impositivas nominales. Desafortunadamente, la propuesta del gobierno actual parece haber tomado esta dirección.

El proyecto inicial presentado al Congreso comprende cuatro aspectos básicos que buscan aumentar los ingresos de la Nación y controlar la evasión. En primer lugar, establece un nuevo marco jurídico que penaliza la evasión, mediante un endurecimiento de las penas –la evasión no sería excarcelable y tendría entre cuatro y ocho años de prisión–, y se cobraría una tasa de interés por mora, que se pagaría por cada día de retraso. En segundo lugar, contempla un incremento transitorio (un año) de 10,0% sobre la tasa vigente del impuesto de renta, con lo que dicha tasa pasaría de 35,0% a 38,5%. Además, se propone un anticipo para el

próximo año del 50,0% del impuesto correspondiente al 2004. Según Portafolio, este adelanto les costará a los empresarios colombianos unos \$800.000 millones.

El grueso de la reforma se concentra en las modificaciones al IVA. Se amplía la base gravable, dejando solamente por fuera salud –exceptuando la medicina prepagada–, educación, servicios públicos y algunos bienes de la canasta familiar. Se gravan nuevos bienes y servicios, aunque no con tarifa plena, y se incrementa la tarifa vigente de otros. No obstante esta ampliación, la canasta familiar gravada pasaría de 36,5% a 48,7%, según la División de Estudios Fiscales de la DIAN²⁰. En materia de impuestos territoriales, entre otras disposiciones, se propone que los impuestos sobre licores, vinos y aperitivos se establecen con base en su contenido de alcohol y se incrementa la sobretasa a la gasolina de 20,0% a 25,0%.

Este proyecto espera recaudar \$10,7 billones en cuatro años, aproximadamente un 1,1% del PIB anualmente. Como se muestra en el Cuadro 6, el grueso de los recaudos en el proyecto inicial descansa sobre las modificaciones al IVA: \$6,4 billones en dichos años (59,8% del recaudo total).

Posteriormente, el Gobierno presentó una serie de modificaciones al proyecto inicial, con el propósito de recaudar \$16,4 billones²¹ en sus cuatro años de administración, aproximadamente 1,7%

20 Portafolio, octubre 8 de 2002.

21 Las modificaciones generarían recaudos adicionales por \$5.7 billones.

del PIB promedio anual²². Sin duda, las modificaciones propuestas corrigen algunas fallas importantes que tenía el proyecto inicial y nuestro sistema tributario. De un lado, amplían la base del IVA al incorporar nuevos bienes y servi-

cios y, de otro lado, reducen o eliminan gradualmente un conjunto de beneficios tributarios en el impuesto de renta. El balance de recaudos es más equilibrado que en el proyecto inicial (48,5% en renta y 42,1% en IVA), debido a las

Cuadro 6
Estimación de los principales efectos recaudatorios del proyecto de reforma tributaria
(Millones de Pesos)

Conceptos	2003	2004	2005	2006
A. Normas de control fiscal y combate a la evasión	320.000	500.000	536.699	576.148
B. Modificaciones en renta	482.127	1.117.375	1.266.644	1.591.342
1. Proyecto inicial	349.723	534.151	592.737	212.856
a. Límite deducción de impuestos locales (50% por un año)	....	....	393.842	....
b. Restablecer equilibrio ajuste inflación a inventarios	....	184.428	198.895	212.856
c. Sobretasa 10% impuesto neto por un año	349.723	349.723	....	....
2. Pliego de modificaciones	132.404	583.224	673.907	1.378.486
a. Limitar a un millón de pesos la exención laboral del 30%	132.404	142.929	153.404	164.169
b. Reducción gradual de tratamientos preferenciales	....	173.792	347.584	521.376
c. Limitar al 50% la deducción de impuestos locales	....	366.503	80.919	594.485
d. Controlar los "precios de transferencia" y otros controles	....	....	92.000	98.456
C. Modificaciones en IVA	1.570.383	1.650.058	2.636.036	2.941.560
1. Proyecto inicial	1.439.227	1.508.506	1.609.027	1.842.486
a. Ampliación base gravable 5%	1.257.138	1.358.770	1.458.502	1.565.706
b. Unificación tarifa 25% vehículos hasta 1.400 cc	....	....	32.754	35.162
c. Incremento tarifa vehículos del 35% a 40%	7.654	8.273	8.880	9.533
d. Bienes y servicios del 10% al 16%	164.174	177.446	190.470	204.471
e. Cerveza IVA adicional 5%	105.496	114.025	122.394	131.390
f. Generalizar descuento IVA bienes de capital	(95.235)	(150.008)	(203.973)	(103.775)
2. Pliego de modificaciones	131.156	141.552	1.027.009	1.099.074
a. Subir la tarifa del 5% al 8% desde el 2005	....	....	875.101	936.507
b. Subir la tarifa del 16% al 20% a la telefonía celular	54.570	58.907	63.225	67.662
c. Tarifa del 20% para bienes suntuarios	16.012	17.285	18.552	19.853
d. Subir tarifa a juegos de azar del 5% al 16%	60.574	65.360	70.131	75.052
D. Modificaciones en Gravamen a los Movimientos Financieros	150.000	162.127	174.026	186.818
E. Otros recursos (pliego de modificaciones)	91.015	98.250	168.721	180.561
TOTAL RECAUDO (millones de pesos)	2.613.525	3.527.810	4.782.126	5.476.429
a. Proyecto inicial	2.258.950	2.704.784	2.912.489	2.818.308
b. Pliego de modificaciones	354.575	823.026	1.869.637	2.658.121
TOTAL RECAUDO (porcentaje del PIB)	1,2	1,5	1,9	2,0

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Tomado de Portafolio, octubre 31 de 2002.

22 Los recaudos, como porcentaje del PIB, aumentarían gradualmente desde 1,2% en el primer año hasta 2,0% en el último.

reformas en materia de tratamientos preferenciales, rentas exentas y descuentos tributarios en el impuesto de renta y complementarios. La distribución de los \$16.4 billones de recaudos esperados sería, en consecuencia, de 27,2% en renta y 53,6% en IVA.

El proyecto de reforma es solamente una solución parcial y transitoria a un problema de fondo y, por tanto, continuarán problemas estructurales importantes en nuestro régimen impositivo. En primer lugar, se mantiene el número de tarifas del IVA, quizás el más alto de América Latina. En segundo lugar, persiste aún una serie de beneficios tributarios y se incorporan nuevos, particularmente en el impuesto de renta y complementarios. La magnitud de estos beneficios asciende actualmente, según estimaciones de la DIAN, a \$13.2 billones (\$7.5 billones en renta y \$5.7 billones en IVA)²³. En tercer lugar, se mantienen las altas tasas impositivas nominales. Cabe señalar que, según el Foro Económico Mundial, Colombia ocupa el puesto 42 en materia de carga impositiva nominal, muy por encima de América Latina (puesto 27) y de los países andinos (puesto 28). En relación con la tasa impositiva nominal de las empresas, Colombia se ubica en el puesto 58 entre 80 países²⁴.

Como se señaló, los mayores recaudos esperados corresponden al IVA –prácticamente duplican los esperados en renta–. Los bajos recaudos relativos en el impuesto de renta parecen deberse a los

modestos avances en materia de reducción o eliminación de exenciones, descuentos y deducciones en este impuesto, a juzgar por sus costos fiscales. Con respecto a estos incentivos, Zee, Stotsky y Ley (2002) señalan que los estudios empíricos ofrecen pruebas no concluyentes de su éxito y ponen de manifiesto graves secuelas. Sus resultados han sido particularmente dispares y todos tienen un precio. Es difícil cuantificar sus beneficios, pero su costo es real y puede ser considerable. No obstante, como señalan también estos autores, en determinadas circunstancias los incentivos tributarios pueden ser útiles y debe examinarse con mucho cuidado los tipos de incentivos utilizados, puesto que no todos son de igual eficacia en costos y beneficios, y el momento de su adopción. En consecuencia, deben usarse con mucha prudencia y, simultáneamente, deben adoptarse medidas que minimicen sus potenciales efectos negativos. Desafortunadamente, ésta no parece ser la historia de los incentivos tributarios en Colombia. Aún más, existen bastantes dudas de que los nuevos, propuestos en el proyecto, consulten en medida importante las recomendaciones señaladas.

En estas condiciones, resulta extraño que la propuesta gubernamental conserve, en parte importante, la estructura anti-técnica de nuestro régimen impositivo. Una reducción sustancial de los “incentivos tributarios” –exenciones, deducciones y descuentos– y una ampliación significativa de la base gravable –incorporando

23 Portafolio, octubre 9 de 2002.

24 En tributación de las personas el puesto 34 y en el IVA el puesto 39. Portafolio, noviembre 13 de 2002.

“nuevos contribuyentes”, por ejemplo—permitirían una disminución significativa de las tarifas impositivas nominales, que podrían aumentar los recaudos tributarios en magnitudes no despreciables. Además, un menor número de tramos de renta gravable de las personas naturales y pocas tarifas en IVA (dos, por ejemplo) corregirían las graves distorsiones e inequidades que tiene y produce el sistema impositivo colombiano vigente. Un proceso de marchitamiento de los beneficios tributarios, acompañado de una reducción importante y gradual de las tasas impositivas nominales²⁵, sería posiblemente una opción deseable y conveniente para Colombia.

Los efectos de un régimen tributario con estas características sobre la economía serían favorables debido, entre otras razones, a sus impactos positivos sobre el crecimiento, la menor propensión a la evasión y su más fácil control. No obstante, tiene grandes resistencias por los supuestos o reales efectos negativos en materia distributiva, principalmente en Colombia donde la inequitativa distribución del ingreso y la magnitud de la pobreza actuales son alarmantes.

Suponiendo que dichos efectos negativos sean reales, existen alternativas que permiten reducir el *trade off* entre eficiencia y equidad, como se señaló más arriba.

Esto implica concentrar los efectos redistributivos de la imposición en beneficio exclusivo de los sectores de renta más bajos. Los trescientos intervalos de renta gravable existentes actualmente podrían reducirse, por ejemplo, a un máximo de veinte —no incluye el tramo exento—, sin perder la progresividad deseable de los impuestos y ganando en simplicidad. En IVA pueden examinarse varias opciones, entre otras: 1) Una tarifa igual para todos los bienes y servicios (por ejemplo, 10,0%), acompañada de un impuesto al consumo suntuario²⁶. 2) Los bienes y servicios se clasificarían en dos grupos: bienes excluidos (serían muy pocos) y bienes gravados (la mayoría). Finalmente, en cualquiera alternativa los únicos bienes y servicios exentos deben ser los exportados.

Es necesario que la nueva reforma tributaria sea orientada de acuerdo con los objetivos señalados, puesto que la reducción del déficit fiscal no puede hacerse comprometiendo el crecimiento de mediano y largo plazo de la actividad económica como ha sucedido, hasta ahora, en el país. Como se sabe, el objetivo principal, por no decir único, de la casi totalidad de las reformas tributarias realizadas desde principios de la década pasada fue aumentar los recaudos para atender necesidades adicionales de gasto.

25 La gradualidad, en un plazo no superior a 3 o 4 años, se explicaría en virtud de las resistencias políticas que tiene la reducción del gasto público, no comprometiéndose la estabilidad presupuestal. Aunque en este momento (noviembre 14) no se sabe cuál será el proyecto final que se presentara al Congreso, resultado de los acuerdos entre la comisión respectiva y el Gobierno, no sería extraño que se opte por aumentar las tasas tributarias nominales mediante sobretasas permanentes, por ejemplo, y se excluyan muchos bienes y servicios “populares” del IVA.

26 Esta propuesta fue hecha por la Contraloría General de la República (2002).

En este sentido, puede afirmarse que cualquier medida de política fiscal, por ejemplo, que frene el crecimiento de mediano y largo plazo de la economía tendrá efectos negativos sobre la

sostenibilidad de la deuda pública. La estabilidad presupuestal de mediano y largo plazo requiere también reducir el tamaño del Estado y mejorar la eficiencia del gasto público.

Bibliografía

- CASTELLANOS, FRANCISCO (2001). "El sistema impositivo español: estructura y situación comparada", *Papeles de Economía Española*, 87.
- COMISIÓN Económica para América Latina (2001). *Una década de luces y sombras: América Latina y El Caribe en los años noventa*, CEPAL, Alfaomega, Bogotá.
- CONTRALORÍA General de la República (2002). *Política y estructura tributaria en Colombia*, Bogotá, junio.
- CONTRALORÍA General de la República (2000). "Reforma tributaria: ¿modernización o reforma estructural?", *Economía colombiana y coyuntura política*, 279, agosto.
- CONTRALORÍA General de la República (2001). "¿En que falló la reforma tributaria?", *Economía colombiana y coyuntura política*, 283, abril.
- DE LUIS, Michael Jorratt (1996). "Evaluación de la capacidad recaudatoria del sistema tributario y de la evasión tributaria", [artículo en internet], *Servicios de impuestos internos de Chile*, <http://www.sii.cl/>, acceso octubre.
- DEZAR, Hermojenes Feijoo (2002). "Gestión tributaria: reingeniería tributaria", [artículo en internet], http://www.congreso.gob.pe/biblio/arti_18.htm, acceso mayo.
- FUNDACIÓN para la educación superior y el desarrollo (2002). "Informe de la Misión del Ingreso Público", [artículo en internet], <http://www.fedesarrollo.org/contenido/capitulo.asp?chapter=109>, acceso septiembre.
- GARCÍA, Mario, Gómez Ana Paola (2002). "¿Han aumentado el recaudo las reformas tributarias en Colombia?", Centro de Investigaciones para el Desarrollo (CID), Universidad Nacional. (Próximo a publicarse).
- INTERNATIONAL Transparency (2002), [Sitio en internet], www.transparency.org/iacc/8th_iacc/papers/sjburki.html, acceso junio.
- LAGARES, Manuel (2001). "Reformas pendientes en el sistema fiscal español", *Papeles de Economía Española*, 87.
- LERDA, Juan Carlos (1996). "Cambios en los sistemas tributarios entre los ochenta y noventa: apuntes de clase", ILPES – IIAP, noviembre.

- LORA, Eduardo (2001). "*Las reformas estructurales en América Latina: Qué se ha reformado y cómo medirlo*", Departamento de Investigación, Banco Interamericano de Desarrollo, Diciembre.
- MORLEY, Samuel; MACHADO, *et.al.*, (1999). "Indexes of Structural Reform in Latin America", *CEPAL, Serie Reformas Económicas*, enero.
- Sauri, Jorge. "¿Otra «década perdida? Puede y debe reformar más (y mejor)", *Semanario Brecha*, Uruguay.
- Shajid, Javed Burki (2001). "El Estado y la sociedad civil en la lucha contra la corrupción: definición del desafío: Perspectiva de América Latina y el Caribe".
- Tanzi, Vito (2000). "La política impositiva nacional en un mundo globalizado". *Papeles de Economía Española*, 87.
- URRUTIA Miguel (2000). "Estrategia para cerrar la brecha fiscal", Banco de la República, *Borradores de Economía*, 162, noviembre.
- ZEE, Howell; STOTSKY, Janet, *et.al.*(2002). "Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policymakers in Developing Countries", *World Development*, 30:9, Septiembre.

La deuda pública colombiana: una comparación con otros países

Ana Lucía Villegas A*

Yudy Elena Giraldo P**

- Introducción. - I. La crisis mexicana de 1994. - II. La crisis de Argentina. - III. Estado actual de la economía colombiana. - Conclusiones. Bibliografía.

Resumen

Las crisis económicas, especialmente las originadas en el sobreendeudamiento público, han estado presentes en los últimos decenios en las economías latinoamericanas. Las experiencias más recientes son México en 1994 y Argentina en el 2001. Este artículo muestra una comparación entre la evolución de algunos indicadores macroeconómicos actuales colombianos, con los de México y Argentina en sus respectivos períodos de crisis. Si bien, los indicadores que presenta Colombia no son iguales a los de estos países, si registran un comportamiento similar que, de prolongarse, podrían conducir al país a una crisis de deuda en el futuro próximo.

Palabras claves: deuda pública, déficit público, crisis económica, balanza de pagos.

Abstract

The economic crises, especially those originated in the public overdubs, have been present in the last decades in the Latin American economies. The most recent experiences are Mexico in 1994 and Argentina in the 2001. This article shows a comparison among the evolution of some Colombian current macroeconomic indicators, with those of Mexico and Argentina in their respective periods of crisis. Although, the indicators that Colombia presents are not similar to those of these countries, they register a similar behaviour that being prolonged, it could drive to the country to a debt crisis in the next future.

Key words: public debt, public deficit, economic crisis, balance of payments.

— Agradecemos al profesor Remberto Rhenals por su dedicación y colaboración. Los posibles errores que contenga este artículo son responsabilidad de las autoras.

* Economista, Universidad de Antioquia, e-mail: alvillegas@agustinianos.udea.edu.co

** Economista, Universidad de Antioquia, e-mail: yegiraldo@agustinianos.udea.edu.co

Introducción

El estado de las variables macroeconómicas muestra el desempeño de una economía. Un buen desempeño se caracteriza por la existencia de equilibrios macroeconómicos, que se reflejan en un mayor bienestar para la sociedad. En cambio, cuando se presenta un mal desempeño económico, los países afrontan desequilibrios macroeconómicos, algunos de menor importancia en cuanto a sus efectos sobre la economía. Cuando estos desequilibrios son sostenidos por un deter-

El nivel de endeudamiento actual podría ser juzgado como sostenible si en los próximos 50 años se generan en promedio superávit primarios entre 1,0% y 1,5% del PIB.

minado período de tiempo suelen desatar crisis económicas, con funestos resultados para la economía. Un caso especial de estos desequilibrios macroeconómicos es cuando el país presenta niveles de endeudamiento que sobrepasan su capacidad de pago que, de ser sostenidos, pueden originar una crisis de deuda, conduciendo al país a una crisis económica, puesto que se presenta un colapso en las variables macroeconómicas.

Las crisis económicas, especialmente las originadas en el sobreendeudamiento público, han estado presente en los últimos decenios en las economías latinoamericanas. Por ejemplo en la década de los ochenta, para un grupo importante de países en desarrollo, con excepción de Chile y Venezuela, la crisis se originó en

el sector público. La región sufrió una crisis generalizada, desatada en México en 1982, que trajo consigo el atraso de estas economías en materia de desarrollo económico. Más adelante, en 1994, México protagonizó nuevamente una crisis de deuda pública. En 1997, algo lejos de la región, se presentó la crisis de los países asiáticos,¹ desencadenada en el sector financiero, que contagió rápidamente a otras economías emergentes. Más recientemente hemos sido espectadores de la crisis argentina, originada, al parecer, en un alto desequilibrio fiscal y en algunas políticas económicas implementadas por el Fondo Monetario Internacional –FMI–. Sin embargo, Colombia se ha considerado como el país más estable de la región, no habiendo experimentado crisis de balanza de pagos ni corridas contra el peso, por lo menos en las proporciones registradas por sus vecinos, debido, en parte, a un manejo prudente de la deuda pública, hasta, al parecer, mediados de la década de los noventa.

Por ejemplo, mientras que Carrasquilla y Salazar (1992), con información hasta 1990, muestran que la deuda pública colombiana era sostenible, Alonso, Olivera y Fainboim (2000), con información hasta 1996, llegaron a una conclusión contraria. Por su parte, la Comisión de Racionalización del Gasto y las Finanzas Públicas (1997) encontró que, para un horizonte de 30 años, la deuda sería sostenible si se generaba un superávit primario del orden de 4,0% del Producto Interno Bruto –PIB– por año.

1 En particular Hong Kong, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Corea.

Finalmente Posada y Arango (2001), con información hasta 1999, concluyen que el nivel de endeudamiento actual podría ser juzgado como sostenible si en los próximos 50 años se generan en promedio superávit primarios entre 1,0% y 1,5% del PIB.

El objetivo de este artículo es mostrar que, de acuerdo con la experiencia de México en 1994 y de Argentina en el 2001, la situación de endeudamiento público en Colombia parece crítica y posiblemente, de no corregirse sus tendencias recientes, conduzca a una crisis de deuda pública en los próximos años. En este orden de ideas, la primera sección describe la crisis de la deuda mexicana en 1994, resaltando el comportamiento de las variables macroeconómicas antes y después de la crisis. En la segunda sección se describirá la crisis argentina reciente, identificando los posibles factores que originaron dicha crisis. En la tercera sección se presentará el estado actual de la deuda pública en Colombia y en la última sección se presentarán algunas conclusiones.

I. La crisis mexicana de 1994

A pesar de algunos éxitos relativos, a comienzos de 1994 la economía mexicana presentaba puntos críticos como su precaria recuperación del crecimiento,² su elevado déficit de la cuenta corriente (5,8% del PIB de 1993) y una sobrea-

luación de la moneda nacional. El déficit en cuenta corriente era resultado de una caída en el ahorro interno y de la fuerte apreciación de la moneda (Cuadros 1a y 1b). Pero, quizás, lo realmente problemático fue su financiación (casi un 90,0% de la inversión extranjera neta para el período 1988-1993 se hizo en forma de inversión en portafolio, buena parte de corto plazo e indexada en dólares) y la contraparte doméstica de ese mayor endeudamiento, terminaron comprometiendo su sostenibilidad. Se ha estimado que, por lo menos, la mitad de la inversión extranjera neta financió aumentos del consumo (Ffrench-Davis, 1993). A esto se sumó la liberalización comercial y la apertura de los mercados de capitales –especialmente bonos y acciones–. La crisis mexicana provocó alguna presión sobre los mercados de valores de latinoamérica –la propagación de esta crisis se le dio el nombre de “Efecto tequila”– y de algunas economías emergentes de Asia; pero la asistencia dada a este país y el efecto locomotora de la recuperación de Estados Unidos evitaron una mayor propagación.

La crisis mexicana se presentó entonces en un marco de desequilibrios macroeconómicos que, junto con las circunstancias políticas, sociales e internacionales –graves problemas que rodearon las elecciones presidenciales, el levantamiento popular en el Estado de Chiapas y el aumento de las tasas internacionales de interés, con los ajustes subsecuentes en los portafolios de

2 A raíz de las políticas estabilizadoras implantadas en México después de la crisis de 1982, la economía registró una caída significativa de la inflación (160,0% en 1987 a 9,0% en 1993), un saneamiento fiscal (superávit de 2,0% del PIB en 1993), la recuperación del acceso a los mercados financieros internacionales y, con ello, un aumento de las reservas internacionales (Ffrench 1993).

Cuadro 1a
México: Indicadores económicos
(1988-1992)

	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>
Cto PIB real	1,2	4,2	5,1	4,2	3,6
Cto PIB/hab.	-0,7	2,3	3,2	2,3	1,8
Inflación ^(a)	51,7	19,7	29,9	18,8	11,9
T.C.R ^(b)	100,0	94,6	89,9	82,0	75,0
T.I. real ^(c)	7,3	13,8	1,0	-1,3	3,4
Déficit Público ^(d)	n.d	n.d	-2,8	3,4	4,8
Blza Cta Cte ^(e)	n.d	n.d	-2,8	-4,7	-6,7
D.E. bruta ^(f)	43,7	36,6	32,1	30,1	28,4
D.I. bruta ^(g)	22,4	23,4	20,9	16,8	11,8

Fuente: Ros, 2000, p. 6; CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1996-1997, p. 264.

- (a) Variación del índice de precios al consumidor
(b) Tipo de cambio real (índice)
(c) Tasa de interés real
(d) Déficit público del gobierno federal
(e) Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)
(f) Deuda externa total bruta (% del PIB)
(g) Deuda interna total bruta (% del PIB)

Cuadro 1b
México: Indicadores económicos (1993-1996)

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>
Cto PIB real	2,0	4,4	-6,2	5,2
Cto PIB/hab.	0,0	2,8	-8,2	3,4
Inflación	8,0	7,1	52,0	27,7
T.C.R	70,8	73,6	106,6	96,7
T.I. real	14,0	13,3	6,6	9,2
Déficit Público	0,7	-0,7	-0,8	-0,5
Blza Cta Cte	-5,8	-7,0	-0,6	-0,6
D.E. bruta	27,5	27,1	31,0	30,8
D.I. bruta	10,2	10,8	9,5	6,8

Fuente: Ros, 2000, p. 6; CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1996-1997, p. 264.

los inversionistas), activaron y pusieron en evidencia las circunstancias económicas y políticas del país.

Aparte de que la reacción a los primeros síntomas de la crisis fue lenta, debido al cambio de gobierno, algunas medidas adoptadas, que permitían reemplazar títulos de deuda en pesos por otros indexados en dólares (Tesobonos), atizaron una mayor desconfianza en la moneda nacional. Aunque se intentó revertir la situación con devaluaciones iniciales del peso mexicano y posteriormente, después de perder reservas (el *stock* de reservas pasó de US\$25.110 millones en 1993 a US\$6.278 en 1994), dejando flotar la moneda, ninguna de esas terapias resultó efectiva y la situación sólo se logró controlar con el programa de reestructuración y el paquete financiero del FMI. Sin embargo, a pesar de todas las consecuencias adversas, la economía salió de la crisis con mejoras significativas en sus indicadores económicos, debido a un mejor entorno internacional y a que la crisis misma pudo haber alterado substancialmente las principales variables macroeconómicas de largo plazo en una dirección positiva (Ros, 2000).

II. La crisis de Argentina

Las discusiones sobre las causas de la crisis argentina han sido muchas y muy duras. Para algunos autores fue el Plan de Convertibilidad (Ocampo, 2002 y Stiglitz 2002, por ejemplo), que ataba el peso uno a uno con el dólar, lo que causó la debacle que vive este país actualmente. Para otros (Vásquez, 2002 y Lindsey 2002) fueron los malos manejos de las

cuentas fiscales o la falta de acción de los organismos multilaterales –particularmente el FMI– lo que llevó al país a la quiebra.

La adopción del régimen de convertibilidad en Argentina hace una década fue un legítimo intento por reestablecer un sistema monetario y financiero viable en un país que había perdido la confianza en la capacidad de sus autoridades de manejar la moneda. Sin embargo, entre las alternativas posibles, se optó por una que limitaba al máximo el margen de maniobra de las autoridades económicas. El nuevo esquema funcionó bien por algún tiempo. Este produjo, en particular, una recuperación acelerada a comienzos de los noventa (Cuadros 2a y 2b) que incluyó la remonetización y reconstrucción del sistema financiero. Sin embargo, con el cambio radical en los flujos de capital que desencadenó la crisis asiática, la sobrevaluación de la moneda se transformó en una crisis estructural. Como los “costos de salida” del sistema de convertibilidad eran explícitamente elevados, las autoridades se aferraron al sistema y éste colapsó como sus congéneres del pasado, de manera caótica, a través del retiro masivo de depósitos del sistema financiero (Ocampo, 2002). Además, en un país donde la deuda pública está principalmente en dólares, una devaluación implica una bancarrota generalizada.

A pesar de que la convertibilidad había logrado controlar la emisión monetaria y estabilizar la economía, no eliminó la tendencia de los gobiernos locales y del gobierno central de gastar más de lo que recolectaban en impuestos. El gasto gubernamental superó el 30,0% del PIB,

Cuadro 2a
Argentina: indicadores económicos (1990-1995)

	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Cto PIB real	-2,0	0,6	8,9	5,8	5,8	-2,9
Cto PIB/hab.	-2,8	9,0	8,1	4,3	4,5	-4,1
Inflación	1334,0	84,0	17,5	7,4	3,9	1,6
T.C.R	163,9	116,3	103,0	94,4	93,8	100,0
Déficit Público	-3,8	-1,6	-0,1	1,5	-0,3	-0,6
Blza Cta Cte	3,2	-0,3	-2,4	-3,4	-4,4	-2,0
<u>Deuda Pública</u>	<u>38,7</u>	<u>45,8</u>	<u>37,2</u>	<u>34,6</u>	<u>34,7</u>	<u>37,9</u>

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 144-145 y 2000-2001. http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_arg.pdf. Acceso el 2 de agosto de 2002; Centro de economía internacional. <http://www.indic.mecon.ar>. Acceso el 11 de junio de 2002.

Cuadro 2b
Argentina: indicadores económicos (1996-2001)

	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001^p</u>
Cto PIB real	5,5	8,0	3,9	-3,4	-8,0	-4,5
Cto PIB/hab.	4,2	6,7	2,5	-4,6	-2,0	-5,6
Inflación	0,2	0,5	0,7	-1,8	-0,7	-1,5
T.C.R	101,9	98,9	96,8	90,9	90,6	88,3
Déficit Público	-0,2	-1,5	-1,4	-1,7	-1,2	-3,5
Blza Cta Cte	-2,5	-4,3	-5,1	-4,3	-3,2	-2,1
<u>Deuda Pública</u>	<u>40,8</u>	<u>39,4</u>	<u>39,0</u>	<u>42,3</u>	<u>46,4</u>	<u>48,7</u>

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 144-145 y 2000-2001. http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_arg.pdf. Acceso el 2 de agosto de 2002; Centro de economía internacional. [Http://www.indic.mecon.ar](http://www.indic.mecon.ar). Acceso el 11 de junio de 2002.

cifra excesiva para un país del nivel de desarrollo de la Argentina, que además sufría de un sistema impositivo ineficiente.³ Estos déficit presupuestarios se financiaron a comienzos de la década de los noventa con los ingresos provenientes de la venta de empresas estatales. Pero, una vez evaporados los ingresos de las privatizaciones, el gobierno financió la brecha presupuestaria prestando dólares. Al finalizar el año pasado, la deuda alcanzó unos US\$150.000 millones y el déficit fiscal superó el 3,0% del PIB. El déficit se financiaba principalmente en dólares y el servicio de la deuda exigía nuevos préstamos. Cuando se le cerró el acceso a nuevos créditos, Argentina declaró una cesación de pagos, eliminó la convertibilidad y congeló los depósitos bancarios. La cesación de pagos aliviaría momentáneamente los problemas presupuestarios al eliminar los pagos de intereses y la necesidad de refinanciar la deuda.

Por otra parte, la imprudencia del FMI radica en darle dinero y malos consejos. Durante 34 años Argentina ha solicitado créditos del FMI cuando se incorporó a esa organización en 1956. En marzo del año pasado, el FMI aprobó un crédito de US\$7.400 millones para ayudar a Argentina a instrumentar un plan de responsabilidad fiscal, una combinación de aumentos de impuestos y recortes en el

gasto público, con el fin de lograr un presupuesto equilibrado para el 2003. En septiembre del año pasado ya era evidente que ese objetivo no se lograría. Así que el FMI, en vez de suspender el crédito, accedió a conceder un crédito adicional y a posponer hasta el 2005 la fecha en que Argentina debía lograr un equilibrio presupuestario. Pero estas políticas de más impuestos y menos gastos nunca son la manera de promover el crecimiento (Stiglitz, 2002).

Otros factores –no de menor importancia– que influyeron en el colapso de la economía Argentina fueron:

1. La contracción que registra la economía desde finales de los noventa. En el período 1999-2001, el PIB per cápita argentino cayó un poco más de 4,0% anual (Cuadro 3).
2. La relativa menor amplitud de las reformas estructurales de los noventa, puesto que, por ejemplo, no reformó tanto su economía como la de su vecino (Chile).⁴ Argentina tiene aún barreras altas a las importaciones, un mercado laboral más rígido, con poderosos sindicatos, y un sector público más grande que Chile, país que no ha sufrido una grave crisis económica y financiera.

3 Los impuestos son altísimos: la tasa máxima de tributación personal es del 30,0% y el impuesto al valor agregado –IVA– es del 21,0%, mientras que el promedio para América Latina es del 26,2% y 14,3% respectivamente (Lora, 2001). Esto afecta negativamente la inversión y la creación de empleo, además de que promueve su evasión, lo que empeora la situación del fisco.

4 Nación que ocupa el puesto número 17 en el Índice de Libertad Económica, publicado por The Wall Street Journal y la Fundación Heritage, mientras que Argentina aparece en la posición número 39 (Becker, 2002).

Cuadro 3
Colombia: indicadores del servicio de la deuda pública (1990-2000)

	Servicio deuda GNC/PIB			Servicio deuda externa/PIB		
	<u>Total</u>	<u>Externa</u>	<u>Interna</u>	<u>Intereses</u>	<u>Amortizaciones</u>	<u>Total</u>
1990	2,6	2,3	0,3	2,7	3,9	6,6
1991	2,8	2,3	0,5	2,5	4,0	6,6
1992	3,5	3,0	0,5	1,9	4,1	6,0
1993	2,9	2,2	0,7	1,5	3,1	4,5
1994	4,6	1,8	2,8	1,2	3,2	4,4
1995	2,9	1,4	1,5	1,1	2,0	3,1
1996	4,9	1,5	3,5	1,0	2,0	3,0
1997	5,7	1,5	4,2	1,0	2,2	3,3
1998	6,9	1,6	5,3	1,1	2,0	3,2
1999	8,7	2,7	6,0	1,4	2,3	3,8
2000	9,0	2,9	6,1	1,8	2,4	4,2

Fuente: Contraloría General de la República 2000; p. 88.

3. El crecimiento requiere de instituciones financieras que brinden créditos a las empresas nacionales. Sin embargo, Argentina, en su afán de estabilizar el sistema financiero, permitió que los bancos fueran en gran parte propiedad de extranjeros, con lo cual fracasó en la ayuda de las pequeñas y medianas empresas.
4. Los males de Argentina son muchos, pero debajo de ellos está la debilidad de sus instituciones políticas y legales. De acuerdo con un índice anual de niveles de corrupción publicado por Transparency International, basado en encuestas a personas de negocios, académicos y analistas de riesgos, Argentina ocupó en el 2001 el lugar número 57 (en el 2001) entre 91 países. Peor que Botswana, Namibia, Perú, Brasil, Bulgaria y Colombia y a la par de la notoriamente corrupta China (Lindsey, 2002).

En conclusión, todos, en alguna medida tienen razón. Posiblemente fue una combinación de factores la que hizo estallar la mayor crisis económica, social y política de Argentina.

III. Estado actual de la economía colombiana

El endeudamiento público colombiano ha aumentado desde mediados de los noventa de una manera sorprendente y preocupante, debido principalmente a una fuerte expansión del gasto. En el Gráfico 1 se muestra la tendencia de la deuda pública (interna y externa). Cabe señalar que la relación deuda pública/PIB registró una evolución favorable hasta mediados de los noventa. Después de esta fecha, dicha relación inició una tendencia creciente, debido al fuerte aumento de la deuda interna y, desde 1998 a la expansión también de la deuda externa. La

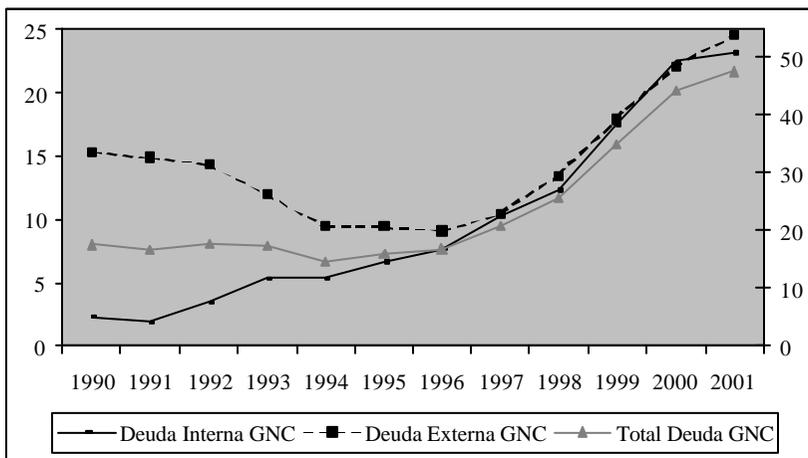
deuda pública total se ubicó en 17,5% del PIB en 1991 y cayó a 14,7% en 1994, debido principalmente a las políticas de prepagos y privatizaciones. Posteriormente, el endeudamiento público creció aceleradamente, situándose en 47,7% del PIB en 2001.

Debido a este mayor endeudamiento, el servicio de la deuda registró una tendencia creciente a lo largo de la década. En 1991, el servicio de la deuda como proporción del PIB fue de 2,6% y pasó a 9,0% en 2000. Aún más, de no modificarse el perfil de la deuda en los próximos dos años la proporción de su servicio en el PIB superaría el 10,0%. Como se muestra en el Cuadro 3, este aumento se debió principalmente al servicio de la deuda interna, el cual aumen-

tó en forma acelerada desde la segunda mitad de la década, siendo de 0,5% promedio anual entre 1990-1994 y de 4,4% promedio anual en el periodo 1995-2000, mientras que el servicio de la deuda externa se ha mantenido relativamente estable.

Este mayor endeudamiento puede explicarse, en cierta forma, por el deterioro que han presentado las finanzas públicas a lo largo del decenio: el déficit fiscal del Gobierno Central ha sido una constante desde principios de la década de los noventa, alcanzando en 2000 la cifra de 6,3% del PIB (Gráfico 2), porcentaje que se torna peligroso para la estabilidad macroeconómica. Los gastos del Gobierno han crecido rápidamente a lo largo de la década, mientras que los ingresos sólo

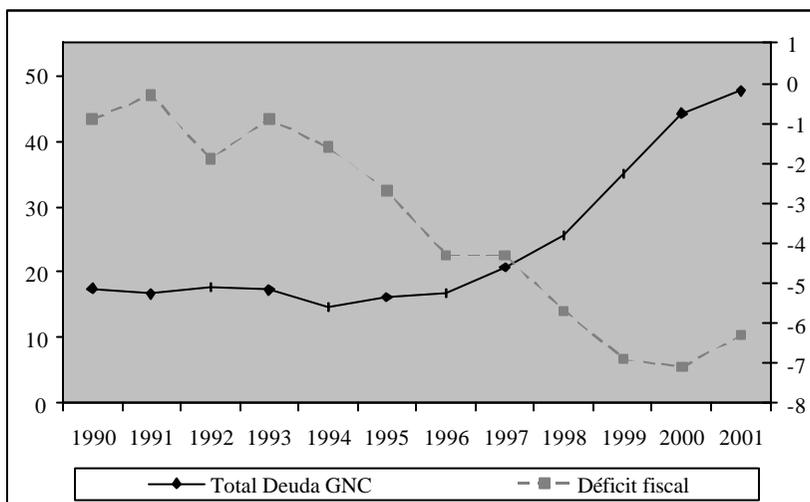
Gráfico 1
Colombia: deuda pública del Gobierno Nacional Central (1990-2001)
(% PIB)



Fuente: Banco de la República, <http://www.banrep.gov.co/economia/estad4.htm>, Acceso el 12 de abril de 2002.

Nota: Deuda total GNC, eje derecho.

Gráfico 2
Colombia: déficit y deuda pública (1990-2001)
 (% PIB)



Fuente: Banco de la República, <http://www.banrep.gov.co/economia/estad4.htm>, Acceso el 12 de abril de 2002.

Nota: Déficit fiscal, eje derecho.

han crecido a un ritmo moderado. Las múltiples reformas tributarias hechas en la década no han logrado el objetivo pretendido (aumento en los ingresos) que soporte los gastos realizados por el Estado: mientras que en 1991 el total de ingresos fueron del 10,3% del PIB, en el 2000 fueron de 18,3%. En contraste, los gastos del gobierno en 1991 eran de 11,2% del PIB y en el año 2000 fueron de 24,6% (Cuadro 4). Este desajuste de las finanzas del Estado explica el aumento en los niveles de endeudamiento, es decir, entre más aumenta el déficit fiscal, mayor es el endeudamiento público (Gráfico 2) o, a mayor aumento del gasto público, mayor es el endeudamiento que se requiere para satisfacerlo.

Esta situación no es ajena a la desaceleración de la economía desde mediados de

los noventa. En la primera mitad de la década, el PIB, registró tasas de crecimiento relativamente satisfactorias (4,3% promedio anual en el período 1990-1994). Sin embargo, esta situación no se mantuvo por mucho tiempo ya que fue entre 1994 y 2000 que la tasa de crecimiento promedio anual fue de 1,5%, registrándose la más grave crisis de crecimiento vivida por el país y que aún golpea nuestra economía (Cuadros 5a y 5b).

Desde 1991 el Banco de la República ha ido modificando la política cambiaria hacia un régimen de mayor flexibilidad. Se pasó de un régimen de tasa de cambio fija hasta principios de los noventa, a un sistema de banda cambiaria y, en los últimos años, a un sistema de flotación, que ha contribuido a una mayor independencia de la política monetaria y a

Cuadro 4
Colombia: deuda y finanzas públicas (1990-2001)
(% del PIB)

	Deuda pública GNC			Finanzas Públicas		
	<u>Interna</u>	<u>Externa</u>	<u>Total</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Déficit</u>
1990	2,3	15,3	17,5	10,3	11,2	-0,9
1991	1,9	14,9	16,7	12,1	12,4	-0,3
1992	3,5	14,3	17,8	12,6	14,5	-1,9
1993	5,3	12,0	17,3	13,5	14,3	-0,9
1994	5,3	9,4	14,7	13,3	14,9	-1,6
1995	6,7	9,5	16,2	13,1	15,8	-2,7
1996	7,7	9,1	16,8	14,0	18,3	-4,3
1997	10,3	10,4	20,7	14,7	19,0	-4,3
1998	12,3	13,4	25,7	14,0	19,7	-5,7
1999	17,5	17,9	35,0	15,8	22,7	-6,9
2000	22,4	22,0	44,3	16,0	23,1	-7,1
2001	23,1	24,6	47,7	18,3	24,6	-6,3

Fuente: Banco de la República, www.banrep.gov.co/economia/ctanal1sf.htm#gobierno, Acceso el 12 de abril de 2002

una disminución significativa de las tasas de interés interna, aliviando en cierta medida el endeudamiento interno colombiano.

En Colombia se han hecho varios estudios con el fin de evaluar la sostenibilidad de la deuda pública. Por ejemplo, Clavijo (2002) estima que con una tasa de interés real del 8,0% y una tasa de crecimiento del 3,0% anual, el superávit primario requerido para mantener un nivel de deuda/PIB de 40,0% sería del orden de 2,0% anual; ahora bien, si la tasa de crecimiento del PIB fuera de 2,0% anual, el superávit primario requerido sería de 2,4% del PIB. Por su parte, Posada y Arango (2002) calculan que, para mantener un nivel estable de deuda de 38,0%

del PIB, suponiendo una tasa de crecimiento de 3,8% y una tasa de interés real de 7,15%, el superávit primario debería ser, en promedio, del orden de 1,25% del PIB en los próximos cincuenta años. Finalmente, los ejercicios del Consejo Superior de Política Fiscal –CONFIS– (2002) muestran que, para estabilizar los niveles de deuda entorno al 37,0% del PIB, en una senda de treinta años se debe generar como mínimo un superávit primario permanente de 1,0% del PIB desde el próximo año, lo que equivale a generar superávits primarios entre 1,0% y 3,5% del PIB entre 2003 y 2030, suponiendo una tasa de crecimiento de 4,5% anual. Como se observa, algunos escenarios son más optimistas que otros, pero las condiciones económicas del país en

Cuadro 5a
Colombia: indicadores macroeconómicos
(1990-1995)

	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Cto PIB real	4,3	1,9	3,9	5,2	6,1	5,2
Cto PIB/hab	n.d	0,0	2,0	3,2	4,0	3,2
Inflación	32,4	26,8	25,1	22,4	22,8	20,9
Desempleo ^(a)	10,5	10,2	10,2	8,6	8,9	8,8
T.I Activa ^(b)	n.d	n.d	n.d	10,9	14,2	17,4
T.I Pasiva ^(b)	n.d	n.d	n.d	2,8	5,0	9,6

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 182-183 y 2000 -2001, http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_col.pdf, Acceso el 2 de agosto de 2002.

(a) Porcentaje promedio anual, principales áreas urbanas.

(b) Tasa de interés real anualizadas.

Cuadro 5b
Colombia: indicadores macroeconómicos
(1996-2001)

	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001^p</u>
Cto PIB real	2,1	2,7	0,7	-4,5	2,7	1,6
Cto PIB/hab	0,1	1,5	-1,4	-6,2	0,9	-0,2
Inflación	20,8	18,5	16,5	9,2	8,8	7,6
Desempleo	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2
T.I Activa	44,8	13,3	19,8	17,4	10,0	13,7
T.I Pasiva	8,8	4,8	11,7	9,2	2,7	4,3

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 182-183 y 2000-2001. http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_col.pdf, Acceso el 2 de agosto de 2002, p: proyección

los últimos años han sido particularmente difíciles: por ejemplo, entre 1995 y 2002, la tasa de crecimiento de la economía fue de sólo 1,0% anual, en promedio. Aún más, las perspectivas para los próximos años no parecen ser sensiblemente mejores y la razón deuda/PIB se está acercando rápidamente a 50,0%, niveles considerados altos para un país latinoamericano.

Según Calvo, Izquierdo y Talvi (2002) cambios inesperados en los flujos de capital pueden generar movimientos de gran magnitud en la tasa de cambio real y problemas de insostenibilidad fiscal, principalmente en economías cerradas, altamente endeudadas y dolarizadas. Aunque Colombia no comparte todas estas características, no está exenta de que estos cambios desaten problemas similares. Además, cabe señalar que lo crucial en la crisis mexicana no fue principalmente la magnitud de su deuda que, de hecho, venía cayendo, como proporción del PIB, desde finales de los ochenta. El problema principal fue su estructura de plazos, dado que dicha deuda era de muy corta madurez, especialmente Tesobonos atados al dólar que vencían en 1995 (Ros, 2000). La dolarización de la deuda no sólo se presentó con los bonos de corto plazo, sino también la de los títulos en pesos con plazos más largos.

En Colombia, la magnitud de la deuda pública interna y la concentración de vencimientos de Títulos de Tesorería –TES– en un plazo inmediato llevó a que en el 2000 se modificara la política de endeudamiento público que, mediante operaciones de canje voluntario, buscaba aumentar su vencimiento, aplazando de

esta manera las amortizaciones correspondientes a los próximos tres años. Como resultado, ganaron participación en el total de TES aquellos colocados a siete años, disminuyeron las necesidades de financiamiento para los tres años subsiguientes, pero aumentaron las de 2004 a 2008 y, en especial, de 2011. Con este cambio, además, mejoraron los indicadores de la deuda interna del Gobierno Nacional Central –GNC–, reduciendo el endeudamiento de corto plazo (un año) de un 58,0% del portafolio a un 11,0% (Castiblanco, 2002). Aunque, ciertamente, estas medidas son necesarias, la tendencia explosiva de la deuda podrá revertirse solamente mediante una recuperación de los recaudos y una disminución significativa del gasto, suficientes para generar los superávits primarios requeridos.

Conclusiones

Este breve panorama nos permite tener una visión del estado actual de la economía colombiana, especialmente en materia de endeudamiento público. Como se pudo observar, la deuda pública en Colombia ha entrado en una trayectoria explosiva, alcanzando niveles muy parecidos a los que tenía Argentina a finales de 2001, pero con la característica de que este mayor endeudamiento está asociado, en gran parte, a la fuerte expansión de la deuda interna (deuda de más corto plazo), fenómeno que incidió en forma importante en la crisis mexicana de 1994.

El desajuste de las finanzas públicas fue un factor que desencadenó las crisis de Argentina y México. El déficit fiscal que

registra nuestra economía no generaría un endeudamiento creciente si el gobierno es capaz de generar recursos sanos para el pago de intereses. De lo contrario, se produciría un círculo vicioso entre déficit y deuda pública. Además, aunque el déficit en cuenta corriente en nuestro país es moderado (3,0% del PIB, aproximadamente, para el 2002), cabe recordar que este déficit fue una de las mayores piedras en el zapato de México en 1994. No podemos dejar de lado las tensiones de orden público por la cual atraviesa el país, lo cual se convierte en un punto crítico en el momento de tomar algunas decisiones de política económica, dada la incertidumbre que se genera en el mercado.

La comparación entre nuestros indicadores macroeconómicos con los indicadores de pre-crisis de la economía mexicana en 1994 y los de la economía argentina en el 2001, muestran que el estado actual de dichas variables, si bien no son iguales, sí registran una tendencia similar. Esta similitud nos da pie para preguntarnos ¿qué tan lejos, o qué tan cerca puede encontrarse Colombia de una crisis de deuda pública en un ambiente internacional desfavorable como el actual? La respuesta no la sabemos, pero si podemos decir que nos encontramos en alerta amarilla y que en estos momentos se deberían tomar algunas medidas de política para frenar el crecimiento de la deuda pública en Colombia.

Bibliografía

- BECKER, Gary S. (2002) "El déficit Argentino causó el desastre", [artículo en internet], <http://www.elcato.org/becker-argentina.htm>, acceso 20 de abril de 2002.
- BEJARANO, Edgar. (1999) "Latinoamérica en el contexto de las crisis económicas de los noventa", *Coyuntura Colombiana*, Bogotá D.C, No 63.
- COMISIÓN Económica para América Latina (1985). *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe* p. 762.
- (1991). *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, p. 682
- (1996-1997 y 1999-2000). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*, p. 354.
- CONSEJO Superior de Política Fiscal (2002). "La deuda pública en Colombia: Definiciones, estadísticas y sostenibilidad". *Documentos asesores*, Bogotá D.C, 2002, p. 22.
- CONTRALORIA General de la República (1999). *La situación de la deuda pública. Colombia*; Bogotá D.C., p. 92.
- (2000). *La situación de la deuda pública. Colombia*, Bogotá D.C., p. 92.
- FRESARD, Christian; OLARTE, Ana Milena. (2001) "Indicadores macroeconómicos de América Latina. 1990-2000", *Lecturas de Economía*, Medellín, No.54, p. 151-161.

- LORA, Eduardo. (2001) "Las reformas estructurales en América Latina: Que se ha reformado y como medirlo", *Documento de trabajo*, Banco Interamericano de Desarrollo, No 368, p 46.
- MERCADO Común del Sur (2002) "Cuadros estadísticos Mercosur", Información estadística, [artículo en internet], <http://www.indec.mecon.ar>, acceso 11 de junio de 2002.
- OCAMPO, José A. (2002) "Las lecciones de la crisis argentina", [artículo en internet], <http://www.eclac.cl/cgi-bin/get.Prod.asp?xml=/prensa/noticias/columnas/3/9473/T9473.xml&xsl=/prensa/tpl/p8f.xsl&base=/prensa/tpl/pop-bottom.xsl>, acceso 21 de abril de 2002.
- POSADA, Carlos Esteban; ARANGO, Luis Eduardo (2001). "Podremos sostener la deuda pública?", *Revista del Banco de la República*, Bogotá D.C., Vol. 74, No 886, pp. 18-40.
- REVISTA Poder (2002) "La crisis argentina tiene varias lecciones importantes para los otros países de América Latina", [artículo en internet], <http://www.revistapoder.com/NR/exeres/OFD5B134-8df9-458D-888A-9F701FB3286.htm>, acceso 19 de abril de 2002.
- RODRÍGUEZ, L. (2002) "Endeudamiento: La creciente adicción de Argentina", [artículo en internet], <http://www.elcato.org/argentina-rodriguez.htm>, acceso 21 de abril de 2002.
- ROS, Jaime (2000). "Del auge de capitales a la crisis financiera y más allá: México en los noventa", En: FFRENCH, Ricardo. *Crisis financieras en países "exitosos"*, p. 1-38.
- STIGLITZ, Joseph (2002) "Las lecciones de Argentina", [artículo en internet], <http://www.elamante.com/nota/1/1529.shtml>, acceso 18 de abril de 2002.
- VÁSQUEZ, Ian. (2002) "Propuesta para el FMI en Argentina: Reducción de la deuda, no rescate" [artículo en internet], <http://www.elcato.org/vasquez-propuestafmi.htm>, acceso 19 de abril de 2002.

Grupo de Macroeconomía Aplicada

Coodinador:

Ramón Javier Mesa Callejas

Perfil de Coyuntura Económica, agosto de 2001.

Evolución Macroeconómica, Christian Fresard Briones.

Sector Externo, Christian Fresard Briones.

Política monetaria y cambiaria. La política monetaria y la recuperación de la economía, Ramón Javier Mesa Callejas y Carlos Andrés Giraldo Rendón.

Política Fiscal: ¿Son deseables los déficits públicos en plazos medios y largos?: notas para una discusión sobre la experiencia colombiana. Remberto Rhenals.

Comercio, Ana Milena Olarte Cadavid y Carlos Andrés Giraldo Rendón.

La importancia de la flexibilidad salarial y el desempeño macroeconómico colombiano: una posible interpretación, Remberto Rhenals Monterrosa.

El problema del desempleo en Colombia. La visión de la ANDI, Francisco Vélez.

¿Por qué requiere Colombia profundizar sus reformas... y más aún la laboral?, Juan José Echavarría.

El desempleo en Colombia: un problema de larga duración, consecuencia del modelo económico, José Gutiérrez

Propuesta para una política estratégica de empleo en Colombia, Alvaro Zerda.

Perfil de Coyuntura Económica, marzo de 2002.

La primera recesión mundial del siglo XXI, Christian Fresard Briones.

Nuevo enfoque de la supervisión y regulación del sistema financiero colombiano, Gloria García Londoño y Carlos Andrés Giraldo Rendón.

Un vistazo al margen de intermediación financiera, Gloria García Londoño y Carlos Andrés Giraldo Rendón.

Sectores productivos: construcción, Carlos Mario Londoño Toro.

Reflexiones sobre el cambio de moneda en Colombia, Ramón Javier Mesa Callejas.

El EURO y sus efectos en Colombia, Ramón Javier Mesa Callejas y Carlos Andrés Giraldo Rendón.

Sectores productivos: industria, Ana Milena Olarte Cadavid.

Sectores productivos: comercio, Ana Milena Olarte Cadavid.

Se necesita una nueva reforma tributaria: para corregir distorsiones, Remberto Rhenals Monterrosa.

El sector informal urbano colombiano en la década de los noventa, Ana Lucía Villegas y Yudy Elena Giraldo.