

NOTA EDITORIAL

El pasado mes de septiembre, el Banco de la República y el Gobierno Nacional anunciaron su decisión de acudir a un crédito del Fondo Monetario Internacional, como parte de las estrategias macroeconómicas encaminadas a recuperar el crecimiento del producto, consolidar el proceso de reducción gradual de la inflación y crear las condiciones necesarias para disminuir la pobreza y aumentar el empleo.

Las negociaciones para esta operación culminaron satisfactoriamente el 20 del presente mes, y sus resultados se recogen en el Acuerdo que se publica a continuación de esta nota de presentación.

Uno de los principales motivos para acudir a un programa con el Fondo Monetario Internacional consiste en que los acuerdos con este organismo facilitan de manera apreciable la obtención de otros recursos crediticios provenientes de entidades multilaterales o de bancos internacionales, y contribuyen a aumentar la confianza de los inversionistas internacionales, tanto de aquellos que realizan inversión directa en nuestro país, como quienes adquieren los bonos colombianos, lo cual se refleja en márgenes más razonables para su colocación. Ello se comprobó este mismo mes, con la firma de varios créditos con el Banco Mundial, a los que deben sumarse en los primeros meses del año próximo otras operaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Otro aspecto favorable de un Acuerdo Extendido como el suscrito por nuestro país lo constituye la existencia de un programa macroeconómico de mediano plazo, que guarda consistencia en todos sus objetivos y estrategias, con proyecciones detalladas para los próximos tres años, metas para las principales variables macroeconómicas (entre ellas, la tasa de inflación que debe descender hasta el 6% anual en el año 2002) y plazos definidos para poner en marcha las reformas necesarias para alcanzar los objetivos trazados. Este programa, al tiempo que impone una disciplina conveniente a las autoridades económicas, deja una amplia flexibilidad en cuanto a las medidas particulares, y es también un elemento adicional para orientar a los agentes privados sobre la dirección de las políticas económicas, con un horizonte más amplio que el tradicionalmente discutido en el país.

No sobra resaltar que aunque el programa económico hace énfasis en la austeridad fiscal y en la reducción del déficit, preserva recursos importantes para la inversión social, y contempla ajustes para necesidades de inversión adicionales que pudieran derivarse de avances en las negociaciones de paz.

Finalmente, conviene mencionar que uno de los requisitos para la operación efectiva de un modelo económico más libre y flexible, como el que ha seguido Colombia durante la última década, es el de la transparencia de sus políticas económicas, en particular las que se encomiendan a un banco central independiente. Dentro de ese espíritu, el Banco de la República y el Gobierno Nacional han querido dar la máxima difusión al Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, y este es el objetivo de su publicación en la Revista del Banco.

Miguel Urrutia Montoya
Gerente General

ACUERDO EXTENDIDO DE COLOMBIA CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Santafé de Bogotá D. C., Colombia,
3 de diciembre de 1999

Señor Michel Camdessus
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington D.C. 20431

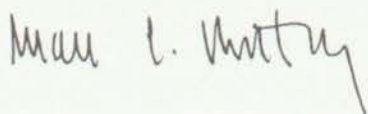
Estimado Señor Camdessus:

1. El memorando adjunto describe las políticas económicas que el Gobierno de Colombia pretende seguir durante el período 1999-2002, y describe los objetivos específicos y las metas para el 2000. Bajo el programa económico las autoridades buscarán promover el crecimiento económico sostenible y el aumento del empleo, una inflación más baja, consolidar el progreso hacia la viabilidad externa, y la reducción de la pobreza. El éxito del programa depende crucialmente de la consolidación fiscal, de la disciplina monetaria, de la reestructuración del sector financiero, y de continuar la implementación de la agenda de reforma estructural del Gobierno.
2. Las políticas económicas de Colombia han sido objeto de diálogos continuos y cercanos con el equipo técnico y la administración del Fondo, razón por la cual el Gobierno solicita un acuerdo extendido como apoyo a su programa para el período de tres años hasta

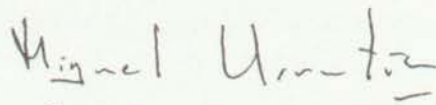
diciembre del 2002, en una cantidad equivalente a DEG 1.957 billones, que corresponden aproximadamente a US\$2,700 millones.

3. El Gobierno de Colombia considera que las políticas descritas en el memorando adjunto son adecuadas para alcanzar los objetivos del programa, pero tomará cualquier medida adicional que se considere apropiada para este propósito. Durante el período del acuerdo las autoridades consultarán periódicamente con el Fondo acerca de temas y medidas de política, de acuerdo con las políticas del Fondo sobre dichas consultas. La primera revisión del acuerdo extendido, que cubre la implementación del programa económico, será completada para el 30 de junio del 2000, fecha en la cual se determinarán los criterios de desempeño trimestrales para finales de septiembre y finales de diciembre del año 2000. Habrá revisiones semestrales con el Fondo en cada uno de los tres años del acuerdo.

Cordialmente,



Juan Camilo Restrepo Salazar
Ministro de Hacienda y
Crédito Público



Miguel Urrutia Montoya
Gerente General
Banco de la República

MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS*

I. ANTECEDENTES

1. **La economía colombiana ha tenido un buen récord de desempeño económico, creciendo a un ritmo de 4,5 por ciento anual en promedio durante las dos últimas décadas. Sin embargo, desde mediados de la década de los años 90, el progreso económico ha dado vía a un bajo crecimiento, desempleo creciente, y a un aumento de los déficit fiscal y de cuenta corriente.** En gran parte, el deterioro del desempeño ha sido resultado de choques externos, de la incertidumbre política, de la intensificación del conflicto armado interno, y de los crecientes desequilibrios fiscales que han impuesto una pesada carga a las políticas monetaria y cambiaria.
2. **El deterioro de la situación fiscal de Colombia ha resultado principalmente de la introducción de programas en los primeros años de la década de los años 90 que significaron grandes incrementos del gasto público.** Las autoridades también han enfrentado dificultades en la administración fiscal, debido a la creciente participación de los ingresos de destinación específica, y a que los acuerdos de distribución de los ingresos corrientes que manda la Constitución no han estado debidamente acompañados de una reducción de los gastos del Gobierno Central. Por lo tanto, aunque el proceso de descentralización fiscal ha ayudado a consolidar la democracia a nivel local, el Gobierno Central continúa asumiendo muchas de sus responsabilidades origi-

nales de gasto, con una significativa proporción de sus recursos transferida a los gobiernos locales.

3. **Colombia inició además un importante programa de reforma estructural en la primera mitad de los años 90**, enfocado hacia la liberalización del sistema financiero y del comercio exterior, y hacia el aumento de la participación del sector privado en actividades económicas claves. En 1990 se implementó una importante reforma laboral, la cual se extendió en 1996 a la mayoría de los contratos de los servidores públicos. Para promover la participación del sector privado en actividades económicas claves, las autoridades han otorgado concesiones para la construcción y operación de proyectos de infraestructura, y las más grandes empresas públicas en los sectores de telecomunicaciones, energía y minería han sido privatizadas. Un sistema privado de pensiones, basado en la capitalización individual, se creó en 1993 como una alternativa al sistema manejado por la administración de la seguridad social. También se introdujeron reformas para impulsar la inversión extranjera directa; éstas han sido exitosas, incluidas las de los sectores petrolero y financiero.
4. **La situación económica se deterioró sensiblemente en 1998 y en los tres primeros trimestres de 1999, principalmente como resultado de una serie de choques externos.** Los ingresos por exportaciones se redujeron debido a una fuerte caída en los precios de los productos básicos y a las dificultades económicas de algunos países vecinos. Además, la turbulencia en los mercados financieros internacionales y la creciente preocupación sobre la sostenibilidad de los grandes déficit fiscal y externo de Colombia, condujeron a episodios de presión contra el peso, salida de capitales y pérdidas de reservas. En respuesta, las autoridades anunciaron un paquete económico en septiembre de 1998 para controlar el gasto público y permitir una devaluación de 9 puntos porcentuales de la banda cambiaria. Estas medidas y la declaración de una emergencia económica para enfrentar la fragilidad del sector financiero, estabilizaron el mercado cambiario y facilitaron una disminución de las tasas de interés nominales y reales desde noviembre de 1998.
5. **El PIB real** cayó 6,7 por ciento durante la primera mitad de 1999 (comparado con el año anterior), después de una caída menor en

los seis meses anteriores; se espera que el PIB real se contraiga un 3,5 por ciento en 1999. La **tasa abierta de desempleo** aumentó al 20 por ciento en septiembre de 1999, del 16 por ciento a finales de 1998. La **tasa de inflación** de 12 meses, sin embargo, se ha reducido a un dígito desde un promedio de 22 por ciento observado durante los últimos 30 años. Una depreciación real del peso del 24 por ciento año por año hasta agosto de 1999 ha contribuido a un fuerte incremento de las exportaciones no tradicionales a los países industrializados este año, pero ha habido una fuerte reducción en las exportaciones a los países del Pacto Andino. La **balanza comercial** pasó a tener superávit en los primeros ocho meses de 1999, después de haber sido deficitaria un año antes, reflejando sobre todo el efecto en las importaciones de la contracción de la demanda doméstica y la significativa depreciación real del peso.

6. **La salud del sector financiero se ha deteriorado notablemente desde finales de 1996, afectando particularmente las cooperativas financieras y los bancos públicos, a medida que las debilidades existentes en la supervisión se han exacerbado por el empeoramiento del ambiente económico.** Las dificultades se han manifestado en un incremento de la participación de la cartera vencida de los intermediarios financieros del 9,0 por ciento un año atrás al 13,2 por ciento en septiembre de 1999 (por debajo del 14,1 por ciento en mayo), en grandes pérdidas y en un significativo deterioro de la solvencia. Tres instituciones de crédito medianas han sido intervenidas por las autoridades y 10 pequeñas instituciones han sido cerradas. Aunque todos los grupos de intermediarios financieros se han debilitado, las dificultades más serias se han presentado en los bancos públicos que manejan el 20% de los depósitos del sistema bancario, los cuales han sido afectados también por una mala administración. Las instituciones especializadas en crédito hipotecario se afectaron por los incrementos en las tasas de interés en 1998 y por una reducción en los precios de los activos. La mayoría de los bancos públicos han sido profundamente descapitalizados o han llegado a estar completamente insolventes, con una proporción de cartera vencida del 24 por ciento en septiembre de 1999, comparado con el 13,2 por ciento de un año atrás.

7. **Poco tiempo después de posesionarse en agosto de 1998, la administración Pastrana tomó medidas para responder**

a las apremiantes dificultades económicas y financieras; estas incluyeron recortes de gasto, la ampliación de la base del IVA, el incremento de los impuestos sobre los combustibles y la introducción de programas para fortalecer la recolección de impuestos y combatir la evasión y el contrabando. En noviembre de 1998, se declaró una emergencia económica, bajo la cual se introdujo un impuesto del 0,2 por ciento a las transacciones financieras para ayudar a financiar programas de alivio a los deudores hipotecarios y para fortalecer los bancos públicos y las cooperativas financieras. Más recientemente, y sobre todo en el contexto del Plan Nacional de Desarrollo (1999-2002) que fue aprobado en mayo de 1999, se progresó en el tratamiento de problemas estructurales del sistema de descentralización fiscal (especialmente aumentando la eficiencia del gasto en educación), en la reducción de ingresos *pre-asignados* y en el diseño de mejores incentivos para la inversión privada en los sectores petrolero y minero.

8. **A pesar de estas medidas, la posición fiscal se debilitó en 1999 debido principalmente a la recesión económica que afectó adversamente los ingresos fiscales, y también como consecuencia de las mayores necesidades de gasto derivadas del terremoto que afectó la principal región productora de café en enero.** Se espera que el déficit del sector público no financiero (SPNF) aumente a más del 6 por ciento en 1999, de menos de 4 por ciento del PIB en cada uno de los dos años anteriores¹. Por otro lado, se proyecta que el déficit de cuenta corriente caerá al 1,3 por ciento del PIB en 1999 del 5,9 por ciento del PIB en 1998, con un cambio en la balanza comercial de un déficit del 2,6 por ciento del PIB en 1998 a un superávit del 2,9 por ciento del PIB en 1999. El superávit de la cuenta de capital también se reduciría fuertemente, y como resultado se espera que las reservas internacionales netas caigan en más de US\$700 millones en 1999.

9. **Las presiones cambiarias resurgieron en junio de 1999, después de un período de relativa calma que había facilitado una mayor holgura en la política monetaria y una reducción de las tasas de interés reales.** El 27 de junio las autoridades anunciaron la meta de inflación y el crecimiento de la base monetaria para el año 2000; al mismo tiempo, la banda cambiaria fue nuevamente devaluada en un 9 por ciento, y a su vez, ampliada de 7 a 10 por ciento a cada lado del punto medio.

II. POLÍTICAS MACROECONÓMICA Y FINANCIERA

10. **Las políticas del Gobierno para el mediano plazo buscan ubicar la economía en una senda de crecimiento económico fuerte y sostenido con una inflación decreciente que expandirá las oportunidades de empleo y promoverá estándares de vida más altos para todos los colombianos.** Reflejando estos objetivos, el programa para 1999-2002 está centrado en la consolidación fiscal, en la reestructuración del sector financiero, en la flexibilidad de la tasa de cambio y en la implementación de la agenda de reformas estructurales. La búsqueda de crecimiento económico sostenido es una parte central de los esfuerzos del Gobierno para reducir la pobreza, y para apoyar aún más este objetivo los programas que componen la red de apoyo social se están fortaleciendo con el apoyo de agencias multilaterales y donantes.

11. **La mayor protección de los grupos vulnerables es uno de los principales objetivos de la política de esta administración,** y a la luz de las más difíciles circunstancias económicas y el aumento del desempleo en los últimos años, el Gobierno ha decidido introducir nuevos programas y fortalecer los existentes para reducir el efecto del desempleo, la pobreza y la violencia política. Los programas se han diseñado para que sean efectivos en términos de costos y consistentes con el programa fiscal, enfocándose hacia la asistencia directa a los miembros más vulnerables de la sociedad, como las mujeres y los niños, y hacia la inversión en infraestructura como una herramienta temporal para la creación de empleo. Considerando dichos programas, así como el gasto en salud y educación, la participación del gasto social en el gasto total del Gobierno será incrementada durante el período del programa.

12. Consistente con los propósitos y objetivos del programa del Gobierno, **el plan económico para 1999-2002 busca restablecer el crecimiento del PIB real en el 2000 al 3 por ciento e incrementarlo a cerca del 5 por ciento para el 2002, mientras se reduce la inflación del 10 al 6 por ciento.** El déficit de cuenta corriente, el cual se espera que caiga a cerca del 1,3 por ciento del PIB en 1999, aumentaría al 2,4 por ciento del PIB en el 2000 y se mantendría un poco por encima del 3 por ciento del PIB en los años 2001 y 2002. Estos déficit pueden ser sostenidos a través de financiamiento de mediano y largo plazo y de inversión ex-

tranjera directa, que ha sido proyectada de forma conservadora en el programa. Sobre esta base, la deuda externa colombiana se estabilizaría en aproximadamente el 43-44 por ciento del PIB. Se espera que las reservas internacionales netas se mantengan por encima del equivalente a cinco meses de importación de bienes y servicios no factoriales y alrededor de una y media veces la deuda externa de corto plazo del país (incluyendo la deuda de más largo plazo pagadera antes de un año) durante el período del programa.

13. **Las autoridades colombianas esperan que la inversión doméstica y el ahorro nacional se fortalezcan como resultado de la reestructuración del sector financiero y de la consolidación fiscal.** Debido al exceso actual de capacidad en la economía, las metas de crecimiento económico del programa en el 2000 pueden alcanzarse sin mayor incremento en la inversión en ese año, pero se espera que la inversión total aumente significativamente en los dos últimos años del programa para llegar al 22 por ciento del PIB en el año 2002. Se espera que la inversión privada se duplique a cerca del 15 por ciento del PIB y que el ahorro nacional aumente del 15 por ciento del PIB en 1999 al 19 por ciento del PIB en el 2002, retornando así ambos indicadores a sus promedios históricos.

A. Política fiscal

14. **Para alcanzar una reducción sustancial y sostenida en el déficit fiscal en el mediano plazo, el Gobierno ha diseñado la serie de reformas descrita adelante.** Algunas de ellas ya se han presentado al Congreso y otras seguirán de acuerdo con el calendario presentado en el Memorando Técnico anexo. En el caso que durante su consideración por parte del Congreso algunas de estas iniciativas registren cambios sustanciales en términos de sus resultados fiscales esperados, o que haya otras complicaciones en el programa, las autoridades tomarán medidas alternativas para asegurar que las metas del programa sean plenamente cumplidas.
15. **La perspectiva fiscal para el período del programa depende crucialmente de la implementación de las reformas estructurales en el sector público, del éxito del programa en curso para fortalecer el recaudo de impuestos, de la recuperación de la actividad económica, y de los costos fis-**

cales potenciales de la reestructuración del sector financiero. Hay poco margen para reducir el déficit fiscal proyectado en 1999, considerando que ya se adoptaron medidas a principios de este año y que el Gobierno Central tiene un control limitado en el corto plazo sobre el uso de los recursos del sector público, debido a las restricciones de los ingresos de destinación específica y los arreglos de participación en los ingresos corrientes.

16. **Para el mediano plazo, el plan fiscal prevé una fuerte reducción del déficit del SPNF, al 3,6 por ciento del PIB en el año 2000, 2,5 por ciento del PIB en el año 2001, y al 1,5 por ciento del PIB en el año 2002, después de tener en cuenta los gastos adicionales en programas sociales.** Ayudado por una recuperación de la actividad económica, este ajuste fiscal se alcanzará a través de una ampliación adicional de la base tributaria, de la continuación del programa de fortalecimiento de la recaudación de impuestos, del freno al gasto público diferente al pago de intereses, del logro de un mayor control sobre los recursos bajo el sistema de descentralización fiscal (inclusive a través de una reforma constitucional), del fortalecimiento de los sistemas de pensiones del sector público, haciendo más eficiente la operación de los gobiernos locales, y limitando el reemplazo de los trabajadores que se pensionen. Más específicamente, el notable ajuste fiscal programado para el año 2000 se obtendrá principalmente mediante una fuerte reducción del gasto del Gobierno Central excluyendo pagos de intereses, una política de contención, reformas pensionales, y el fortalecido programa de recaudación de impuestos.

17. **La evasión de impuestos en Colombia es alta según los estándares internacionales.** La legislación aprobada en diciembre de 1998 ha permitido al Gobierno la introducción de un programa integral para fortalecer la administración de impuestos y el cumplimiento de las normas. En particular, apoyada con un nuevo servicio de mil agentes e investida con poderes adicionales, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) ha venido desarrollando un plan mensual para incrementar la recaudación de impuestos bajo programas especiales para reducir el contrabando, reducir los rezagos en la recaudación, recaudar impuestos atrasados, controlar la evasión del IVA y el impuesto a la renta, y simplificar los programas de impuestos para negocios pequeños. Al mismo tiempo, la base del IVA se aumentó para generar ingre-

sos que más que compensarían la reducción planeada del IVA (del 16 al 15 por ciento) en noviembre de 1999, también aprobada por el Congreso en diciembre de 1998.

18. **En febrero del 2000 se presentará al Congreso una reforma al impuesto de renta** con el propósito de reducir las fuentes de ingreso exentas. Al mismo tiempo, se introducirá cambios para cerrar los vacíos existentes en el sistema del IVA. Estas medidas están dirigidas a alcanzar metas como producir el 0,6 por ciento del PIB en el año 2001 y un 0,2 por ciento del PIB adicional al comenzar el 2002. El Gobierno también extenderá el impuesto a las transacciones financieras hasta el 2002 y se obtendrán ingresos adicionales por una reorganización del sistema nacional de loterías. El Gobierno también está presentando en la actual legislatura (julio-diciembre de 1999) una serie de reformas estructurales para ayudar a controlar el gasto público. Entre estas reformas sobresale la del sector público de pensiones y de seguridad social, los pasos para hacer más eficiente el sistema de descentralización fiscal y las acciones para modificar los gastos operacionales de las entidades locales. En la Sección E se da mayores detalles sobre las reformas estructurales.

19. **Para ayudar a alcanzar sus objetivos fiscales, el Gobierno Central ejercerá estricto control sobre sus gastos diferentes al pago de intereses**, los cuales se espera que se reduzcan del 16,7 por ciento del PIB en 1999 al 14,8 por ciento del PIB en el 2000, y hasta el 14,3 por ciento del PIB en el 2002. Para lograr esto, al mismo tiempo que se abre espacio al mayor gasto en servicios sociales para los grupos más vulnerables, el Gobierno presentará presupuestos consistentes con sus planes de reducción de gasto. En las metas fiscales se encuentra incluido un programa especial bajo el nombre de Fondo Social de Emergencia. Los desembolsos de este fondo se han fijado en el 0,3 por ciento del PIB anualmente hasta el año 2002; se espera que el financiamiento para este programa venga esencialmente de fuentes externas, como se anotó anteriormente.

20. **El más importante de los esfuerzos para controlar el gasto público en el mediano plazo es el acto legislativo (una enmienda constitucional) que fue presentado al Congreso en septiembre de 1999 con el propósito de mantener cons-**

tante en términos reales el valor de los fondos que se transferirán a los gobiernos locales bajo los acuerdos de participación en los ingresos corrientes de la Nación. Se espera que esta reforma, que requiere la aprobación en dos sesiones sucesivas del Congreso, sea efectiva a partir de julio del 2001 y provea ahorros fiscales del 0,4 por ciento del PIB en el 2001, aumentando al 0,8 por ciento del PIB en el 2002.

21. **El Gobierno está comprometido a continuar adelantando el proceso de paz.** En la medida en que el proceso avance, las autoridades pretenden dirigir sus planes de inversión pública con el objetivo de asegurar la rápida reconstrucción de las áreas más afectadas por el conflicto y proceder con la reinstalación del gran número de personas que han sido desplazadas internamente. Los gastos correspondientes serán financiados con bonos de paz suscritos por las empresas y por los grupos de mayores ingresos y con contribuciones de la comunidad internacional. Aunque se espera que un acuerdo de paz reduzca la necesidad de gastos de seguridad en el futuro, las autoridades podrían necesitar aumentar el déficit del SPNF temporalmente, comparado con las metas básicas del programa, con el objetivo de asegurar la adecuada implementación del acuerdo de paz. Las autoridades colombianas discutirían los cambios presupuestales que pueden requerirse para este propósito.
22. **Las autoridades confían en que el ajuste fiscal descrito anteriormente provee una base sólida para el programa, con reformas tempranas que apoyan el esfuerzo fiscal.** Sin embargo, será necesario algún tiempo para que todas las reformas estructurales sean efectivas y produzcan ahorros fiscales. Mientras tanto, los recursos provenientes de las privatizaciones serán utilizados para asegurar el financiamiento apropiado del déficit fiscal. Sobre esta base, y con la reducción programada del déficit, la deuda del sector público (doméstica y externa) se estabilizará en 35 por ciento del PIB durante el período del programa y disminuirá ligeramente más adelante. Durante el curso del programa, el uso del financiamiento interno por parte del sector público se reducirá a fin de ayudar a proveer recursos para la recuperación de la actividad en el sector privado.
23. El programa fiscal para 1999 y el año 2000 será monitoreado trimestralmente a través de un tope para el déficit combinado del

sector público, como se establece en la Sección I.A del Memorando Técnico anexo.

B. Políticas monetaria y cambiaria

24. **La política monetaria tendrá el propósito de cumplir con la meta de inflación del programa.** Para enmarcar el programa monetario se han utilizado estimaciones de la demanda de activos financieros, que tienen en cuenta la cuantiosa desmonetización observada desde finales de 1997. Con la consolidación fiscal y el restablecimiento de la confianza, la carga sobre la política monetaria se reducirá, y las autoridades esperan que habrá recursos adicionales de crédito para ayudar a apoyar la reactivación de la actividad del sector privado sin presión excesiva sobre las tasas de interés, al tiempo que se da un incremento en las reservas internacionales netas durante el período.

25. **El marco para la conducción de la política monetaria en Colombia utiliza el crecimiento de la base monetaria como meta intermedia de política.** Se utilizan operaciones de mercado abierto para alcanzar las metas monetarias y la tasa de interés como instrumento operativo. El corredor de la base monetaria se determina anualmente para apoyar la meta de inflación y puede ser modificado si la inflación proyectada se aleja de la meta y/o si la velocidad de circulación de la base monetaria cambia significativamente. El banco central está adoptando medidas para emprender un esquema directo de metas de inflación como marco para su política monetaria, y para este propósito está trabajando en un procedimiento efectivo de predicción. Hasta que un marco como ese pueda ser adoptado, el crecimiento de la base monetaria continuará siendo la guía para la política de desinflación del banco central.

26. **En Colombia la política de tasa de cambio ha sido conducida desde 1994 a través de un sistema de bandas cambiarias.** Este sistema de bandas ha servido bien al país, pero se vio bajo una creciente presión en 1998 y 1999, a medida que Colombia sintió el efecto del deterioro de los términos de intercambio y la turbulencia en los mercados financieros internacionales y los desequilibrios en la economía continuaron aumentando. En respuesta a esta situa-

ción el Banco de la República apretó la política monetaria, ajustó el punto medio de la banda en dos ocasiones (cada una en un 9 por ciento), y amplió la banda una vez, como se anotó anteriormente. Junto con una fuerte reducción de la inflación, estos desplazamientos y el movimiento de la tasa de cambio nominal dentro de la banda, han dado como resultado una depreciación del peso en términos reales que ha servido para restaurar la posición competitiva de Colombia en los mercados internacionales. Con estos antecedentes, y con el fuerte ajuste fiscal planeado en el programa económico para 1999-2000, el banco central eliminó la banda y permitió la libre flotación del peso a finales de septiembre de 1999. El banco central espera que el permitir que el mercado fije la tasa de cambio para el peso ayude a la economía colombiana a absorber mejor los choques externos y facilite la conducción de la política monetaria, como también, que reduzca la especulación contra la moneda, mientras permita que el banco central continúe con su política de desinflación. Bajo el régimen de tasa de cambio flotante, la intervención por parte del Banco de la República en el mercado cambiario se limitará a mantener en orden las condiciones del mercado, suavizando los movimientos de corto plazo en la tasa de cambio nominal, de forma consistente con las proyecciones del programa para las reservas internacionales netas.

27. El programa monetario para 1999 y el año 2000 será monitoreado a través de topes máximos trimestrales sobre los activos netos domésticos y de topes mínimos sobre las reservas internacionales netas del Banco de la República, como se explica en las Secciones II.A y III.A del Memorando Técnico anexo.

C. Reestructuración del sector financiero y políticas

28. **El Gobierno ha tomado varias medidas importantes para enfrentar el debilitamiento del sector financiero.** En noviembre de 1998 se emitió un decreto de emergencia que buscaba dar apoyos de liquidez a las instituciones insolventes, y asistencia a los deudores hipotecarios, las cooperativas financieras y los bancos públicos por parte del Gobierno; esta asistencia fue financiada en parte con recursos del impuesto a las transacciones financieras. Posteriormente se introdujo un programa para recapitalizar las instituciones financieras privadas viables, cuyos accionistas tie-

nen recursos limitados disponibles para la recapitalización. Bajo este plan, los accionistas llevan el valor neto de los bancos a cero (si es negativo) y los bancos son recapitalizados hasta los niveles requeridos, con un crédito de mediano plazo del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN) que cubre hasta el 80 por ciento (garantizado con su participación en la institución y con otras garantías, de manera que el 133 por ciento del préstamo está cubierto) y un mínimo del 20 por ciento de contribución por parte de los accionistas. Una parte de esta contribución puede ser financiada con un crédito de seis meses del FOGAFIN, respaldado con una garantía de fácil comercialización. Hasta el momento cinco bancos han sido recapitalizados bajo este plan.

29. **Siguiendo la reciente liquidación de la Caja Agraria (un banco grande del sector público con una red extensa de sucursales) y su reemplazo con el Banco Agrario, más pequeño y más controlado, las autoridades están comprometidas a desvincularse completamente de todos los bancos públicos de primer piso restantes, durante el período comprendido entre los años 2000 y 2001.** Mientras tanto, las autoridades han establecido controles estrictos sobre la operación de estos bancos. La estrategia de resolución del sector financiero también requiere un mayor fortalecimiento de la supervisión bancaria, incluyendo visitas de inspección más intensas y que la Superintendencia Bancaria tome medidas para llevar gradualmente el nivel de las provisiones de las instituciones bancarias a los estándares internacionales para finales del 2002. En julio de 1999 el Congreso aprobó una ley de reforma del sector financiero que fortalece el poder de las autoridades supervisoras para manejar los bancos en problemas de forma rápida, y para incrementar los requerimientos mínimos de capital, entre otras medidas. Las regulaciones requeridas para la implementación de la mayoría de estas medidas las emitirán las autoridades supervisoras antes del 30 de junio del año 2000.
30. **El Gobierno pretende moverse con rapidez para resolver los problemas restantes en el sector financiero, lo cual es clave para sus esfuerzos por promover una rápida recuperación de la actividad económica.** En este contexto se introdujo en octubre un proyecto de ley al Congreso con el objetivo de dar alivio adicional al sector hipotecario a través de un programa de reducción de deudas, que se financiará con inversiones forzosas en

bonos por parte del sistema financiero, la industria aseguradora y otros. El costo del paquete de solución para las instituciones privadas, públicas y cooperativas está estimado actualmente en términos de valor presente neto, en el equivalente al 4-6 por ciento del PIB, incluyendo el programa de alivios para los deudores hipotecarios y el valor presente de los pasivos con los antiguos empleados (principalmente pensiones) de la Caja Agraria. Cerca de dos tercios del costo total se explican por la necesidad de recapitalizar los bancos públicos. El programa fiscal incluye el costo neto para el Gobierno Central de las operaciones de reestructuración del sector financiero.

31. El progreso en la implementación de la estrategia de reestructuración del sector financiero y la privatización de los bancos públicos será monitoreado en las revisiones semestrales del programa, la primera de las cuales está fijada para el 30 de junio del 2000.
32. El Gobierno también ha tomado medidas para ayudar a reestructurar la deuda del sector corporativo. Para este fin, en junio de 1999 el Gobierno anunció líneas especiales de crédito administradas por el Instituto de Fomento Industrial y el Banco de Comercio Exterior de Colombia, las cuales son instituciones estatales de segundo piso. Estos recursos se obtendrán a través de entidades multilaterales de crédito y otros bancos de segundo piso. Adicionalmente, en octubre el Gobierno introdujo un proyecto de ley para facilitar los acuerdos voluntarios de reestructuración de deuda.

D. Políticas del sector externo

33. Como ya se anotó, el déficit de la cuenta corriente se proyecta en 2,4 por ciento del PIB en el año 2000 y un poco por encima del 3 por ciento del PIB en el 2001 y el 2002, con base en una recuperación fuerte y continua de las exportaciones no tradicionales y un crecimiento moderado de las importaciones, apoyados en una depreciación real del peso del 24 por ciento en los últimos 12 meses y mayores ganancias en competitividad durante el período 2000-2002, basadas a su vez en una consolidación fiscal adicional y la reforma estructural. Las proyecciones de la cuenta corriente también tienen en cuenta una disminución de las exportaciones de petróleo después de que los campos existentes alcancen su pro-

ducción máxima en 1999. Aunque las autoridades han introducido reformas para revertir la disminución prevista en la producción de crudo, las perspectivas actuales sugieren que las exportaciones de crudo podrían decaer en un tercio entre 1999 y el 2002.

34. **El Gobierno sigue comprometido con un régimen de libre comercio** y a actuar de acuerdo con los principios de la Organización Mundial del Comercio (OMC). En este sentido, la protección del sector agropecuario y la dispersión de aranceles de importación serán establecidos de acuerdo con las reglas del Pacto Andino y tendrán en cuenta las fechas límite dispuestas en el acuerdo con la OMC. El componente de subsidio de los Certificados de Reembolso Tributario (CERT) será eliminado de acuerdo con la programación acordada con la OMC. El Gobierno busca tener una mayor integración tanto dentro del Pacto Andino como por fuera de la región, particularmente con el ALCA y el MERCOSUR. A partir de enero del 2001 Colombia comenzará a eliminar gradualmente las restricciones cambiarias restantes, sujetas a la aprobación del Fondo y aceptará las obligaciones del Artículo VIII, secciones 2, 3, y 4 de los artículos del Acuerdo del Fondo, antes de finalizar el año 2002.

35. **La deuda externa colombiana sigue siendo manejable, pero ha aumentado significativamente en los años recientes**, del 32 por ciento del PIB en 1997, al 41 por ciento del PIB en 1999. Bajo el programa, las autoridades buscan estabilizar la deuda en alrededor del 43-44 por ciento del PIB. Dada la reciente volatilidad de los flujos de capital de corto plazo y el frágil estado del sistema financiero, el banco central ha intensificado el monitoreo de dichos flujos, incluyendo la disponibilidad de líneas externas de crédito para el sistema financiero. El requisito de depósito sobre el endeudamiento externo establecido por la Junta Directiva del Banco de la República ha sido reducido drásticamente en años recientes y continuará reflejando el diferencial entre las tasas de interés domésticas y las internacionales. El requisito de depósito no busca restringir las entradas de capital, sino evitar los riesgos de vulnerabilidad asociados con una gran acumulación de deuda externa de corto plazo.

36. La deuda externa pública de Colombia será monitoreada a través de límites trimestrales sobre el desembolso neto de dicha deuda y el monto de las garantías provistas por el sector público para la

deuda externa privada, tal como se indica en el Memorando Técnico anexo, Secciones III.B y C.

E. Reformas estructurales

37. **Se ha logrado un progreso considerable en las reformas estructurales durante el último año.** Como se mencionó anteriormente, en diciembre de 1998 se decretó una reforma tributaria; los fondos de cofinanciación del Gobierno Central (los cuales proveen fondos de contrapartidas para los proyectos de los gobiernos locales) han sido eliminados; el extendido sistema de rentas de destinación específica (incluyendo provisiones de destinación específica del impuesto al valor agregado) se está reduciendo y se hace más flexible y el precio de la gasolina ha sido liberado.
38. **En la sesión legislativa de julio a diciembre de 1999 se están introduciendo varias reformas adicionales.** El Gobierno ha presentado al Congreso un proyecto de ley para hacer más eficiente (*streamline*) el sistema de descentralización fiscal mediante la creación de un fondo de pensiones territoriales, y para fortalecer las finanzas de los gobiernos locales mediante la limitación de sus gastos corrientes. Como ya se anotó, entre las reformas que ya se han presentado al Congreso hay también una reforma constitucional que cambiaría el actual sistema de transferencias a las entidades locales de un porcentaje fijo de los ingresos actuales del Gobierno a cantidades que permanecerán constantes en términos reales. El Gobierno pretende que el nuevo sistema de transferencias se haga efectivo en el año 2001 en el caso de las transferencias a los departamentos, y en el 2002 en el caso de las transferencias a los municipios.
39. **Adicionalmente, en la sesión del Congreso de julio a diciembre de 1999 el Gobierno está presentando propuestas para una reforma integral del sistema de pensiones en Colombia.** Este proyecto incluye una reforma de segunda generación del sistema de seguridad social, así como acciones para llevar los esquemas especiales de pensiones más en la línea de las provisiones de pensiones del sistema general de seguridad social. El efecto fiscal más importante de estas reformas se sentirá cuando la transición al nuevo régimen de seguridad social se haya com-

pletado en el año 2010, ahorrando cerca del 0,5 por ciento del PIB de forma permanente.

40. **Como se anotó anteriormente, el Gobierno presentará al Congreso una reforma tributaria a principios del año 2000** que busca aumentar la base del impuesto a la renta y cerrar los vacíos en el IVA, y extender el impuesto a las transacciones financieras hasta el 2002. Al mismo tiempo, el Gobierno también propondrá al Congreso una reforma que le daría más autonomía fiscal a los gobiernos locales, lo cual podría generar un 0,2 por ciento del PIB adicional.

41. **El programa de privatización de Colombia, que se ha estado adelantando desde principios de la década de los 90, tendrá un impulso durante el primer año del programa,** pues se espera vender varias empresas grandes. Con el objetivo de dar tiempo para que todas las reformas estructurales descritas tengan efecto y generen los ahorros fiscales esperados, el Gobierno se valdrá de las ganancias de la privatización para ayudar a financiar el programa en el 2000 y en menor grado en el 2001. De acuerdo con las decisiones que ya se han tomado, el Gobierno espera que hacia finales del año 2000 sean privatizadas las grandes compañías del sector de distribución de electricidad y que se haya concluido la venta de la mayor compañía minera (CARBOCOL). Como parte de la reestructuración del sector financiero, los bancos públicos restantes, excepto el Banco Agrario, serán ofrecidos en venta al sector privado. En el sector de las telecomunicaciones, el Gobierno ha abierto significativamente el acceso al sector privado, y las tarifas de larga distancia se han reducido considerablemente.

42. En los últimos años, Colombia ha hecho **un progreso considerable al expandir la participación del sector privado en la provisión de servicios de infraestructura.** Se están subastando al sector privado concesiones para nuevos proyectos en la construcción y operación de carreteras y carrileras, así como de facilidades aeroportuarias existentes. En el sector petrolero, el Gobierno introdujo recientemente un sistema más flexible de regalías y permitió una mayor participación del sector privado. Al mejorar los incentivos para la exploración petrolera, se espera que el país continúe siendo un exportador de crudo en el largo plazo.

43. Para fortalecer el **régimen de inversión extranjera**, el Gobierno ya ha tomado medidas para mejorar los términos que rigen las inversiones en los sectores petrolero y minero, como se acaba de mencionar. En la primera mitad de 1999 se aprobó una reforma constitucional con el objetivo de incrementar la inversión privada en el futuro, la cual fortalece la seguridad de compensación justa en casos de expropiación pública. Se espera que estas medidas contribuyan a recuperar la inversión extranjera directa durante el período del programa.
44. **Colombia adoptó una amplia reforma laboral en 1990 que aumentó considerablemente la flexibilidad del mercado de trabajo.** Sin embargo, la profunda recesión reciente y las rigideces que aún existen en el mercado laboral han contribuido al alto nivel de desempleo en Colombia. Con el propósito de reducir el desempleo, el Gobierno ha introducido una serie de medidas de corto plazo, incluyendo proyectos de mantenimiento intensivos en mano de obra, y otorgando incentivos tributarios para la creación de empleo.
45. El progreso en la implementación de la agenda de reforma estructural será monitoreado en las revisiones semestrales del programa. En particular, la primera revisión, programada para el final de junio del 2000, se enfocará en los progresos del Gobierno en su agenda legislativa y en el programa de privatización.

F. Políticas sociales y otras

46. **Bajo los programas fortalecidos en el área social**, se han iniciado los proyectos de mantenimiento de carreteras y carrileras intensivos en mano de obra, muchos de los cuales se están llevando a cabo en el área afectada por el terremoto de enero de 1999. Adicionalmente, con el propósito de construir viviendas para los más pobres y crear empleos, se ha lanzado un plan de vivienda coordinado por ONG y financiado conjuntamente por los gobiernos central y municipales. Un esquema similar será utilizado para mantener y mejorar las escuelas. El programa de vivienda social reduciría el déficit actual de 1,2 millones de unidades en 500 mil unidades durante los próximos cuatro años, principalmente en las áreas urbanas. La provisión de agua potable y de alcantarillado seguro son elementos importantes de los esfuerzos de esta administración en el área de la salud pública; estos planes buscan in-

crementar los servicios de agua y alcantarillado a 3,4 millones de personas durante los próximos cuatro años.

47. **El Gobierno está decidido a continuar con una política activa contra el lavado de dinero**, con la colaboración internacional. Desde 1998, una Unidad Especial de Información y Análisis ha estado activa en las labores de recoger, organizar y analizar información sobre las transacciones financieras que podrían estar ligadas a actividades ilícitas, y ha promovido iniciativas para controlar el lavado de dinero. El papel de esta Unidad ha sido fortalecido por la aprobación de la Ley 526 por el Congreso en agosto de 1999. Las normas existentes sobre el reporte de transacciones y operadores sospechosos son consistentes con los estándares internacionales.

G. Publicación de información económica y financiera y monitoreo del programa

48. **El Gobierno de Colombia es consciente de la importancia de la publicación oportuna de información económica y financiera.** El Banco de la República y la Superintendencia Bancaria publican una gran cantidad de información en sus páginas de Internet, al igual que el Ministerio de Hacienda y el Departamento Nacional de Planeación. Desde 1996 Colombia ha participado en la iniciativa de Normas Especiales de Divulgación de Datos (NEDD). Una misión multisectorial del Departamento de Estadísticas del Fondo visitó Colombia a finales de 1997 y las misiones subsiguientes han dado asistencia a los esfuerzos que están adelantando las autoridades para fortalecer la producción de información estadística.
49. El Gobierno de Colombia proveerá al FMI con la información necesaria para monitorear la implementación del programa, así como con otra información que pueda ser necesaria para monitorear adecuadamente el desarrollo económico y financiero en Colombia.

NOTAS

Traducción realizada por el Banco de la República, del original en inglés sobre el Acuerdo Extendido de Colombia con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual se encuentra publicado en la página Web del Fondo: www.imf.org.

Hay algunas diferencias básicas entre la metodología del FMI y la de las autoridades colombianas en contabilidad fiscal, relacionadas principalmente con el tratamiento de las utilidades del Banco Central y con la inclusión por parte del FMI del préstamo neto y la deuda flotante en la medición del déficit fiscal. Con la metodología colombiana, el déficit del sector público no financiero sería del 4,6 por ciento del PIB en 1999.

ANEXO

MEMORANDO TÉCNICO

1. Este memorando establece la definición de conceptos, los criterios de desempeño específicos, las metas indicativas, el cronograma de reformas estructurales, y los supuestos que serán aplicados durante el programa del primer año del Acuerdo Extendido.

I. METAS FISCALES

A. Criterios de desempeño para el balance general del sector público consolidado 1/	
Balance general del sector público consolidado, desde el 1 de enero de 1999 hasta:	Piso 2/ (Miles de millones de pesos)
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	-9.150
31 de marzo de 2000 (Criterio de desempeño)	-11.550
30 de junio de 2000 (Criterio de desempeño)	-13.300
30 de septiembre de 2000 (Meta indicativa) 3/	-14.400
31 de diciembre de 2000 (Meta indicativa) 3/	-15.300

1/ Medido por la necesidad neta de financiamiento, definida adelante. Sector público consolidado como se define adelante.

2/ Balance mínimo acumulado del sector público consolidado.

3/ El criterio de desempeño se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

2. El balance general del **sector público consolidado** (SP) se define como la suma de los balances generales del sector público no

financiero (SPNF), el resultado de operaciones efectivas (balance cuasifiscal) del Banco de la República (BR), el balance general del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN), y los costos fiscales netos asumidos por el Gobierno Central relacionados con la reestructuración financiera. El SPNF está conformado por el gobierno general y las empresas públicas; el gobierno general incluye el gobierno central, los gobiernos locales, y el sistema de seguridad social; el gobierno central incluye la administración central y las agencias descentralizadas nacionales, como se indica más adelante.

El sector público consolidado		
SP	=	SPNF 1/ + FOGAFIN + BR cuasifiscal + Costos netos asumidos por el GC relacionados con la reestructuración bancaria.
SPNF	=	Gobierno general (GG) + Empresas públicas (EP)
GG	=	Gobierno Central (GC) + Gobiernos locales (GL) + Seguridad social
GL	=	Gobiernos territoriales + Agencias descentralizadas locales

1/ No incluye los costos fiscales netos asumidos por el GC relacionados con la reestructuración bancaria.

- Para cualquier trimestre calendario, el **balance general del SP** se mide en pesos colombianos, como la suma de: i) su financiamiento neto doméstico, ii) su financiamiento neto externo, y iii) los ingresos por privatizaciones, como se definen más adelante. Los elementos denominados en moneda extranjera serán convertidos a pesos a la tasa de cambio peso/dólar del día.
- El **financiamiento neto doméstico** del SP comprende i) el cambio en sus créditos netos del sistema financiero excluyendo la deuda en bonos; ii) el cambio en su deuda en bonos (incluyendo los bonos denominados en o indexados a divisas extranjeras), neta de cambios por valoración; iii) el resultado efectivo de operación del BR; iv) el cambio en la deuda flotante (cuentas por pagar) de la administración central (a partir de marzo del 2000 la deuda flotante de las principales empresas públicas será también reportada e

incluida); v) fondos públicos administrados por Fiduciarias y vi) cualquier operación adicional de financiación doméstica del FOGAFIN. Cualquier capitalización de intereses de nuevas emisiones de bonos del Gobierno se incluirá como gasto para el propósito de medir el déficit del SP.

5. El **sistema financiero** comprende el sector bancario, las corporaciones de ahorro y vivienda, las corporaciones financieras, la FEN, el IFI, las compañías de financiamiento comercial, Bancoldex, Finagro y Findeter. El sector bancario incluye el BR, los bancos comerciales y el BCH.
6. El **financiamiento externo neto** del SP se define como la suma de i) desembolsos de préstamos para proyectos y otros préstamos, incluyendo titularizaciones; ii) ingresos provenientes de emisión de bonos en el exterior; iii) los cambios netos en la deuda externa de corto plazo; iv) cualquier cambio en los pagos de intereses externos vencidos; menos v) pagos en efectivo de los vencimientos del principal de bonos y préstamos; vi) pagos en efectivo para cancelar cualquier tipo de deudas externas vencidas; vii) cualquier prepago de deuda externa, y viii) cambios en los activos en el exterior por el SP.
7. **Los ingresos de privatizaciones** se definen como los pagos en efectivo recibidos por el SP, convertidos en pesos colombianos a la tasa de cambio de mercado en el momento de cada transacción. Los pagos no periódicos por concesiones de servicios públicos, tales como los del sector de telecomunicaciones, se tratan como ingresos de privatizaciones. Para propósito del programa, dichos pagos se contabilizarán para el período de la concesión, distribuidos en cantidades iguales. Los ingresos por descapitalización de empresas públicas se considerarán como privatizaciones. En la medida en que los compradores de las empresas públicas asuman sus deudas, el financiamiento neto utilizado por esas empresas durante el período del programa hasta su venta será deducido del financiamiento neto del SP; si el SP asume la deuda, el financiamiento neto utilizado por la empresa durante el período del programa antes de la venta permanecerá como parte del financiamiento del SP.

II. METAS MONETARIAS

A. Criterios de desempeño para los Activos Domésticos Netos (ADN) del BR

Saldo de ADN a:	Tope 1/ (Miles de millones de pesos)
30 de septiembre de 1999 (Observado)	-8.642
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	-7.650
31 de marzo de 2000 (Criterio de desempeño)	-8.950
30 de junio de 2000 (Criterio de desempeño)	-9.050
30 de septiembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	-8.740
31 de diciembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	-7.980

1/ Máximo nivel del saldo de activos domésticos netos de final de periodo en el BR. Este nivel ha sido calculado como la diferencia entre la parte superior del corredor de base monetaria del banco central y el piso de las RIN establecido en la Sección III, adelante.

2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

8. Los **ADN** del BR se definen como la diferencia entre la base monetaria y las reservas internacionales netas (RIN) del BR, valoradas en pesos a una tasa de cambio contable. La base monetaria consiste en el dinero en efectivo en circulación incluyendo el efectivo en caja de las entidades financieras y los depósitos a la vista del sistema financiero en el BR.
9. Las **RIN** del BR (reservas de caja) son iguales al concepto de reservas internacionales netas de la balanza de pagos, excluyendo las causaciones (intereses causados pero no pagados sobre activos de reserva) y son el valor en dólares del total de reservas internacionales brutas del BR menos el total de los pasivos de reservas internacionales brutas.
10. Las **reservas internacionales totales** del BR comprenden i) oro, ii) tenencias de DEG, iii) la posición neta en el FLAR, y iv) todos los activos del BR denominados en moneda extranjera. Los activos ex-

ternos totales excluyen la participación en instituciones financieras internacionales (incluyendo la Corporación Andina de Fomento (CAF), BID, Banco Mundial, Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), y el Banco de Fomento del Caribe), las tenencias de monedas no convertibles, y las tenencias de metales preciosos diferentes al oro. **Los pasivos de reservas brutas** del BR se definen como la suma de i) todos los pasivos del BR denominados en moneda extranjera, con vencimiento original de un año o menos, ii) los pasivos con el FMI, iii) cualquier posición neta en productos derivados de moneda extranjera tanto con residentes como con no residentes asumida directamente por el BR o por otras instituciones financieras en nombre del BR, iv) cualquier endeudamiento con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), v) cualquier incremento en la deuda externa de mediano y largo plazo del BR superior a US\$125 millones, el cual es el nivel de la deuda vigente al 1 de octubre de 1999, y vi) cualquier depósito realizado en moneda extranjera en el BR por residentes, incluyendo las instituciones financieras. Las opciones de venta de divisas al BR adquiridas por las instituciones financieras y la Tesorería General en las subastas mensuales de acumulación de reservas del BR, se sumarán a las reservas cuando se ejerzan.

11. El BR y el equipo técnico del Fondo prevén la posibilidad de que la demanda de efectivo se incremente más allá de los niveles proyectados hacia finales de 1999, como resultado de la incertidumbre percibida en relación con los problemas de los computadores, que pueden afectar las transacciones financieras desde el 1 de enero del 2000. Dicho incremento puede generar un incumplimiento de los criterios de desempeño fijados para el 31 de diciembre de 1999, particularmente en lo referente a los activos domésticos netos del BR. En esa eventualidad, se pediría al Fondo que considere una exención (*waiver*) técnica del incumplimiento después de que el equipo técnico del Fondo haya revisado los desarrollos con las autoridades colombianas.
12. **Ajustes.** Los ajustes a los topes para los ADN del BR se describen en la Sección III (13) a continuación.

III. METAS EXTERNAS

A. Criterios de desempeños para las RIN del BR

Saldo a:	Meta 1/ (Millones de dólares)
30 de septiembre de 1999 (Observado)	7,850
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	7,850
31 de marzo de 2000 (Criterio de desempeño)	8,150
30 de junio de 2000 (Criterio de desempeño)	8,350
30 de septiembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	8,250
31 de diciembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	8,570

1/ Nivel mínimo de RIN del BR. Las RIN están ya definidas en la Sección II.
2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

13. Ajustes

- a) Las metas trimestrales de RIN pueden ajustarse a la baja en US\$500 millones, según sea necesario, para facilitar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario después de la flotación del peso en septiembre de 1999. El monto de cualquier desempeño de las RIN por encima de la meta fijada para el 31 de diciembre de 1999, hasta US\$500 millones, puede trasladarse al año 2000, de la siguiente manera: la meta para marzo de RIN ajustadas se reducirá en un monto igual a la mitad de la diferencia entre las RIN y la meta a 31 de diciembre de 1999; la meta para junio se ajustará en una cuarta parte del monto anterior, y la meta para septiembre, en un octavo de dicho monto. En caso de estos ajustes a las RIN, el tope establecido para los ADN en la sección II A se incrementará usando los siguientes ajustes marginales:

Pérdida de RIN con respecto al escenario base (En millones de dólares)	Incremento marginal en los topes de ADN 1/ (Porcentaje de la pérdida de RIN)
Entre 0 y 200	100
Entre 200 y 300	90
Entre 300 y 400	80
Entre 400 y 500	70
Más de 500	60

1/ Estos se refieren al ajuste marginal de los topes de ADN para cada pérdida sucesiva de US\$100 millones de RIN, respecto al escenario base. Por ejemplo, una pérdida de US\$300 millones con relación al escenario base implicaría un ajuste hacia arriba del tope de ADN por el equivalente en pesos de US\$290 millones.

- b) En caso de presentarse un faltante de financiamiento externo neto del sector frente al programado para el año 2000 (la suma de los ingresos por privatizaciones y los cambios en deuda externa, definidos en la Sección I, párrafos 6 y 7 atrás, y como se muestra en el Cuadro 1), las metas trimestrales de las RIN en el año 2000 estarán sujetas a reducciones hasta por un monto acumulado de US\$600 millones hasta marzo, y hasta un acumulado de US\$900 millones para el resto del año. Los topes para los ADN del BR se incrementarán en el equivalente en pesos de cualquier ajuste a la baja de las RIN.
- c) En el caso de un exceso en el monto de financiamiento externo neto del sector público consolidado con respecto al escenario base (Cuadro 1), las metas trimestrales de RIN serán ajustadas hacia arriba por el monto total del exceso, menos US\$50 millones (este exceso podría evitarse aumentando los activos del SP en el exterior, como se indica en el párrafo 6).

B. Criterios de desempeño para los desembolsos netos de deuda externa de mediano y largo plazo del sector público 1/

Desembolso neto acumulado de deuda externa del sector público, desde el 1 de enero de 1999 hasta:	Tope (Millones de dólares)
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	2,450
31 de marzo de 2000 (Criterio de desempeño)	2,600
30 de junio de 2000 (Criterio de desempeño)	2,750
30 de septiembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	2,850
31 de diciembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	3,200

1/ El sector público incluye el SP como está definido antes y el sector público financiero, incluyendo los bancos de segundo piso.

2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

14. Este tope se aplica al desembolso neto (desembolso total menos amortización/redenciones) de deuda del sector público (financiero y no financiero) de deuda externa no concesional con vencimiento de más de un año. Los cambios en la deuda externa serán valorados en dólares a la tasa de cambio prevaleciente en el momento de cada transacción.

15. **Ajustes.** En la medida en que se registren faltantes en los ingresos por privatizaciones con relación al programa base mostrado en el Cuadro 1, el límite superior será ajustado hacia arriba en un 50 por ciento del faltante.

16. **Garantías.** El Gobierno mantendrá la política de no respaldar deuda externa del sector privado.

C. Criterios de desempeño sobre cambios en el saldo de deuda externa de corto plazo del sector público 1/

Desembolsos netos acumulados de deuda externa de corto plazo del sector público, desde el 1 de enero de 1999 hasta:	Tope (Millones de dólares)
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	382
31 de marzo de 2000 (Criterio de desempeño)	70
30 de junio de 2000 (Criterio de desempeño)	70
30 de septiembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	70
31 de diciembre de 2000 (Meta indicativa) 2/	70

1/ La deuda de corto plazo se define como toda la deuda con un vencimiento original de un año o menos, excluyendo el financiamiento comercial normal. El sector público incluye el SP como ya está definido y el sector público financiero, excepto las transacciones que afectan los pasivos de reservas del BR.

2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

IV. CRONOGRAMA DE REFORMAS ESTRUCTURALES

17. Para completarse antes del 31 de diciembre de 1999

- Presentación al Congreso de una propuesta para una reforma de segunda generación de la seguridad social. (Modificando la Ley 100 de 1993).
- Presentación al Congreso de una propuesta para la creación de los fondos de pensiones de los gobiernos locales.
- Presentación al Congreso de una reforma constitucional que desvincule las transferencias a los gobiernos locales de los ingresos corrientes del Gobierno Central.
- Presentación al Congreso de una propuesta para el fortalecimiento fiscal de las entidades territoriales mediante la limitación de sus gastos corrientes.
- Presentación al Congreso de una propuesta que organice las actividades de las loterías para ayudar a incrementar los ingresos públicos.

18. Para completarse antes del 31 de marzo de 2000

- Presentación al Congreso de una propuesta para aumentar la base del impuesto a la renta, corrigiendo los vacíos en el IVA (reforma tributaria nacional). La reforma del impuesto a

la renta y el IVA será diseñada para generar un total del 0,6 por ciento del PIB por año, comenzando en el 2001, con un 0,2 por ciento del PIB adicional en el 2002.

19. Para completarse antes del 30 de junio de 2000

- Reglamentación para implementar las provisiones de la ley de reforma financiera decretada en julio de 1999.

20. Para completarse antes del 31 de marzo de 2001

- Presentación al Congreso de una propuesta sobre la política tributaria local, otorgando más autonomía fiscal a los gobiernos locales (reforma tributaria local).

21. Para completarse antes del 31 de diciembre de 2001

- Desinversión total en todos los bancos públicos remanentes, exceptuando el Banco Agrario.

22. Para completarse antes del 30 de septiembre de 2002

- Finalización del proceso de llevar las provisiones de las instituciones financieras a los estándares internacionales.
- Último plazo para aceptar las obligaciones del Artículo VIII, Secciones 2, 3 y 4 de los artículos del Acuerdo del Fondo.

Cuadro 1
Supuestos del escenario base para el financiamiento
externo neto del sector público consolidado
(Millones de dólares)

	Mar. 2000	Jun. 2000	Sep. 2000	Dic. 2000
Financiamiento externo neto del sector público consolidado (acumulado en el 2000) 1/	1,218	2,087	2,452	3,197
Ingreso acumulado por privatizaciones (acumulado en el 2000)	385	1,265	2,235	2,785
Financiamiento externo neto acumulado del sector público consolidado 2/ 3/	833	822	217	412

1/ Incluye solamente fuentes externas.
2/ Incluyendo ingresos por concesiones.
3/ Para propósitos del programa, el financiamiento externo neto del primer trimestre del año 2000 incluye los US\$500 millones de prefinanciamiento obtenido en noviembre de 1999 que se está manteniendo en el exterior hasta el primer trimestre del año 2000.