



I *ARTÍCULOS*

BASES DEL PROGRAMA MACROECONÓMICO, 1999-2002

*Por: Sergio Clavijo V.**

Durante el segundo semestre de 1998, la crisis internacional, desatada inicialmente en Asia, se extendió a Rusia y Brasil, generando serias turbulencias cambiarias y monetarias sobre toda América Latina. Colombia no fue la excepción. De una parte, se produjo un marcado deterioro de los términos de intercambio con el exterior y una reducción en los flujos de capital hacia la región. De otra parte, y como resultado de este ambiente internacional, se observó un alza pronunciada en las tasas de interés internas, la cual se vio agravada por la estrategia de defensa del sistema de bandas cambiarias. Dichas bandas cambiarias fueron ajustadas en septiembre de 1998 y nuevamente en junio de 1999, lo cual, si bien permitió una importante depreciación real del peso frente al dólar, implicó pérdidas significativas de reservas internacionales. El régimen de bandas cambiarias reptantes se abandonaría a favor de uno de flotación a partir de septiembre de 1999, después de haberlo hecho Brasil en enero y Chile en agosto de este año.

Estos factores adversos arrojaron un magro crecimiento del producto real durante el año 1998, de tan solo un 0,6%, implicando una contracción en términos reales per cápita del orden de 1,3%, la más grave desde la crisis de los años ochenta.

Esta fase de dificultades para América Latina perduró prácticamente a lo largo de todo el año 1999, aunque los registros del segundo semestre terminaron siendo menos adversos de lo esperado. Aun así, la región como un todo difícilmente registrará tasas positivas de crecimiento al cierre de 1999. México, gracias al dinamismo de la economía norteamericana, y Perú, por el favorable efecto climático de "La niña", han sido excepciones notables, mientras que en el resto de los países de la región se experimentarán lentos crecimientos, como es el caso de Chile con un crecimiento esperado cercano a cero, o inclusive negativos, como se pronostican para Brasil, Argentina, Ecuador y Venezuela, entre otros.

En Colombia, la situación ha continuado siendo grave en lo referente al desempeño del sector real y financiero, aunque el conjunto de variables macroeconómicas (tasas de interés, tasa de cambio e inflación) han ido consolidando un cuadro favorable para la recuperación durante el primer semestre del año 2000. En efecto, se tiene prevista una contracción del producto cercana a -4,5% durante 1999, frente a un pronóstico inicial del 2%, al tiempo que han persistido tasas de desempleo anormalmente elevadas cercanas al 20%. Este sería el peor desempeño del sector real durante el presente siglo, si se tiene en cuenta que durante la Gran Depresión de los años treinta la economía se contrajo a tasas de -1,6% (GRECO, 1999).

Este nuevo pronóstico toma en consideración que durante el primer semestre se observó una contracción del orden de 6,5%, donde el sector de la construcción y las actividades del sector financiero continuaron postradas. Adicionalmente, se observaron serias dificultades en la economía del eje cafetero como resultado, primero, del grave terremoto que afectó la zona de Armenia-Pereira en enero 25, cuya reconstrucción se ha estimado que demandará recursos por el equivalente a 1% del PIB, y, segundo, debido al debilitamiento del mercado mundial del café, como consecuencia de la crisis cambiaria del Brasil en enero 14 y 15. Tan sólo en el último trimestre se ha visto un repunte del precio del café colombiano en el rango US\$1.15-1.25 por libra, pero su duración ha sido efímera, en tanto proviene de factores climáticos en el Brasil, y no ha contado con un volumen significativo de café

en el país, ni en producción fresca ni en inventarios.

Es en este marco de adversidades del sector productivo y de una urgente necesidad de continuar con los cambios para mejorar el manejo macroeconómico del país, que el Gobierno y el Banco de la República han buscado implementar un programa de mediano plazo, el cual, corrigiendo los desbalances estructurales fiscales y externos, pueda consolidar una recuperación de la senda de crecimiento sostenido. En esta nota explicaremos brevemente la situación fiscal de la cual se partirá, las políticas que se busca implementar, las cuales requieren el apoyo decidido del Congreso de la República, y las metas macroeconómicas que se han fijado para el período 1999-2000.

I. LA NECESIDAD DE UN PROGRAMA MACROECONÓMICO 1999-2002

A. El deterioro fiscal

Dado el lento crecimiento del sector real, el gobierno tuvo que replantear su programación en materia de recaudos tributarios. De una parte, se postergó en un 70% la financiación proveniente de la Ley 487 de 1998, referente al Proceso de Paz. De otra parte, se ha observado que la ganancia neta esperada de la expansión de la base tributaria del IVA, frente a la reducción de la tasa del 16% al 15%, no se estará consolidando durante el presente año debido a la caída en la actividad económica. Ha sido particularmente notoria la caída en los recaudos provenientes del comercio exterior, ya que las impor-

taciones seguramente cerrarán el año con una contracción cercana al 34% en dólares.

El menor ritmo de crecimiento observado durante 1998 afectó negativamente los ingresos por renta y complementarios del presente año, a pesar del buen comportamiento de los llamados "beneficios de auditoría". Todos estos factores han llevado al gobierno a reducir en más de 1,5% del PIB sus estimativos iniciales en lo concerniente a los ingresos tributarios, los cuales difícilmente superarán el equivalente a 10,5% del PIB frente a niveles históricos cercanos al 12% del PIB.

Lo anterior implica que ha quedado prácticamente anulado, para 1999, el efecto adicional en recaudos que el gobierno esperaba como resultado de la aprobación de las leyes tributarias antes mencionadas. Así, los frutos de estas leyes en materia de racionalización de los tributos y de lucha efectiva contra el contrabando sólo se harán efectivos en los años subsiguientes, cuando la economía encuentre nuevamente su senda de crecimiento sostenible.

Sin embargo, ha existido un efecto compensatorio favorable, equivalente a 0,6% del PIB, proveniente del llamado impuesto a las transacciones financieras, que opera con una tasa del 2 x 1.000. Como se recordará, este tributo fue adoptado en noviembre de 1998, en el marco de las medidas de emergencia económica decretadas para apoyar al sector cooperativo y financiero. Este tributo fue declarado exequible bajo la forma de un impuesto, con algunas salvedades en su aplicación, por parte de la Corte Constitucional en su fallo de marzo de 1999.

A pesar de este incremento compensatorio en los tributos, el des-ahorro en la cuenta corriente del Gobierno Central (ingresos totales menos gastos de funcionamiento) probablemente alcanzará niveles de -3% del PIB durante 1999. Esto debido a la mayor presión que vienen ejerciendo los pagos de intereses de la deuda pública durante 1999, equivalentes a cerca de 2,3% del PIB para el Gobierno Central y de 4% del PIB para el sector público en su conjunto. Adicionalmente, los gastos corrientes del Gobierno Central también se han visto presionados al alza durante 1999 debido al continuo incremento de las transferencias, que durante 1999 crecerán en cerca de 1% del PIB respecto a 1998, alcanzando la histórica cifra de 8,5% del PIB. Este conjunto de transferencias (incluidas las territoriales y pensionales) ya representan el 84% de los ingresos tributarios del Gobierno Central. He aquí la importancia de abordar esta problemática de las transferencias con el fin de buscar cambios estructurales que permitan devolver la flexibilidad necesaria al manejo presupuestal, sin tener que abandonar el esquema de descentralización fiscal.

Por último, los títulos TES alcanzarán a representar, al finalizar 1999, un acervo acumulado cercano al 14% del PIB. Este monto acumulado de la deuda interna debe sumarse al de la deuda externa, equivalente a cerca del 20% del PIB, lo cual arroja una deuda pública total del 34% del PIB al cierre de 1999. Es claro que mayores incrementos de estos indicadores de deuda pública no son sostenibles y de allí la importancia de adoptar los correctivos fiscales que se señalan a continuación.

B. El programa con el Fondo Monetario Internacional

Frente a este panorama, las autoridades de Colombia anunciaron en julio 15 de 1999 que adelantarían negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) con el propósito de establecer un programa macroeconómico que permitiera, por la vía de corregir los desbalances en sus cuentas externas y fiscales, retomar la senda del crecimiento sostenido, la generación de empleo, la lucha contra la pobreza, al tiempo que se aseguraba la estabilidad cambiaria y la consolidación de una inflación de un solo dígito.

En septiembre 27 de 1999, en el marco de las reuniones anuales del FMI y del Banco Mundial, el Ministro de Hacienda y el Gerente del Banco de la República anunciaron, en compañía del Director Gerente del FMI, las políticas y las metas económicas básicas que darán sustento a la firma de un programa que permitirá que Colombia acceda a recursos por un monto equivalente a US\$2,700 millones durante los próximos tres años, bajo la modalidad de un "Acceso a Fondos Extendidos" (*Extended Fund Facility, EFF*).

Gracias a la existencia de este acuerdo, Colombia también ha logrado asegurar recursos adicionales por un monto cercano a los US\$4,200 millones provenientes de otros organismos multilaterales, tales como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF), completando así un gran total de recursos externos por un valor de US\$6,900 millones para el período de 1999-2002.

Dentro de estos recursos se ha abierto una "gran ventana de oportunidad" para impulsar el gasto social, destinándose a este gran propósito nacional fondos por un valor de US\$900 millones, con lo cual se ratifica la preeminencia que se le ha querido dar al principio del llamado "amortiguador social" frente a las ineludibles tareas de ajustes macroeconómicos que requiere actualmente nuestro país.

Como se detalla a continuación, se trata de un programa macroeconómico con un claro sello de "factura nacional", donde se combinan políticas externas que apuntan a recuperar nuestra vocación exportadora, basada en un tipo de cambio real más competitivo, con transformaciones estructurales en las finanzas públicas. Estos ajustes en las finanzas públicas son los mismos que ha venido planteando la Administración Pastrana desde sus inicios, a saber:

- Ordenamiento del proceso de descentralización a través de la creación del Fondo de Pasivos Pensionales Territoriales y de una mejor distribución de las responsabilidades en materia de transferencias territoriales, de tal manera que, respetando el mandato Constitucional de 1991, el Gobierno Central recupere la flexibilidad necesaria para un buen manejo presupuestal a partir del año 2001, cuando finaliza la primera etapa de la descentralización fiscal;
- Instauración de los principios de "capitación" en materia de educación y salud;
- Mejora en las finanzas territoriales mediante la moderación en sus gastos operativos

y ganancias en eficiencia en la obtención de sus rentas (incluidas las de juegos de azar, sobretasas y predial);

- Taponamiento de la evasión y la elusión fiscal, tanto a nivel de los impuestos de renta y complementarios, como del IVA, al tiempo que se continúa con la expansión de las bases de tributación y la concomitante reducción de las tasas de gravamen.

El sustento teórico y práctico sobre la importancia de este tipo de ajustes fiscales ha sido ampliamente discutido por diversos analistas y ratificado por la actual Administración (Presidencia de la República, 1999). Mayores detalles al respecto pueden consultarse en Comisión de Racionalización del Gasto Público (1997), Restrepo (1998) y Clavijo (1998).

Los detalles de la trimestralización de las cuentas fiscales, monetarias y financieras se estarán formalizando en las próximas semanas. De esta manera, Colombia tendrá asegurados sus primeros desembolsos de apoyo a la balanza de pagos por parte del FMI, si es que llegara a requerirlos, desde principios del año 2000.

Es claro que los recientes desembolsos de recursos para el sector público por un monto cercano a los US\$1,200 millones durante los meses de noviembre y diciembre, incluyendo la colocación exitosa de bonos por un valor de US\$500 millones en el mercado privado, han tornado innecesaria la utilización de estos recursos para los propósitos de apoyo a la balanza de pagos.

Sin embargo, debe quedar claro que estos últimos desembolsos en los meses de noviembre y diciembre del Banco Mundial, del BID y de la banca privada no se hubieran concretado de no haberse tenido el aval del programa con el Fondo Monetario Internacional, cuya formalización quedará lista antes de finalizar 1999.

También ha contribuido de manera decisiva a la consolidación del financiamiento externo el buen desempeño que ha mostrado el nuevo régimen de flotación cambiaria. De una parte, se ha observado una satisfactoria estabilidad en las cotizaciones, sin que se hubiera requerido ningún tipo de intervención por parte del Banco de la República en el período de septiembre 25 a noviembre 30.

De otra parte, a partir del mes de diciembre de 1999 se ha puesto en marcha un sistema de reglas de intervención que cumplen dos propósitos fundamentales:

1. Acumular reservas internacionales, a través del sistema de opciones, en un monto cercano a los US\$400 millones hasta marzo del año 2000, lo cual también permitirá proveer liquidez permanente al sistema financiero; este mecanismo se continuará programando y anunciando previamente con una periodicidad trimestral, y
2. Moderar las volatilidades extremas del tipo de cambio, utilizando también el mecanismo de opciones, pero de manera simétrica para compraventa de divisas. Este es un programa cuyas reglas básicas

ya quedaron definidas y cuya transparencia ha sido bien recibida por los diversos analistas, particularmente los del exterior, que conocen bien las bondades de estos esquemas basados en reglas.

II. LAS METAS MACROECONÓMICAS

- Las principales metas macroeconómicas se pueden resumir así:

	1999	2000	2001	2002
Crecimiento del PIB Real (%)	-3,5	3,0	4,0	4,8
Inflación, fin de: (%)	11,0	10,0	8,0	6,0
Déficit fiscal consolidado (% PIB)	6,2	3,6	2,5	1,5
Déficit cuenta corriente Balanza de Pagos. (% PIB)	1,3	2,4	3,0	3,1

- Como se ha mencionado, la esencia del programa consiste en corregir los desbalances fiscales a través de reformas de tipo estructural, que apuntan a recuperar la capacidad de reacción del fisco frente a diversas contingencias de índole social. Los principales componentes de estos ajustes fiscales vienen dados por una serie de proyectos de ley que se han venido presentando a consideración del Congreso, a saber:

- Un apretado presupuesto para el año 2000, el cual ya fue aprobado por el Congreso. Este presupuesto implica un crecimiento en los gastos del Gobierno Central por debajo de la inflación proyectada, una vez se ex-

cluyen los pagos de intereses y los programas del FOGAFIN.

- Una reforma constitucional que busca que las transferencias territoriales evolucionen con la inflación, manteniendo así su poder adquisitivo constante en el tiempo, a partir del año 2001, cuya discusión se abordará a principios del próximo año.
- Las reformas pensionales a nivel nacional y territorial, que buscan ase-

gurar la viabilidad financiera de estos esquemas.

- Una reforma tributaria, que se radicará en el primer semestre del próximo año, tendiente a mejorar los recaudos de renta, a través de una ampliación de la base tributaria y una reducción en las tasas marginales de gravamen.
- La meta fundamental de la política monetaria será consolidar las ganancias conseguidas en materia de inflación, apuntando a mantener niveles de un solo dígito. El Banco de la República viene explorando la profundización del esquema de "inflación objetivo" (Uribe et al. 1999), similar al que se aplica con éxito en países como Chile, Israel o Gran Bretaña.

-
- Durante 1999 se ha conseguido un ajuste significativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, gracias a la mayor depreciación del tipo de cambio real y a la menor demanda por importaciones, también resultante del menor ritmo de actividad económica. Sin embargo, el nivel más competitivo del tipo de cambio permitirá que, al producirse un mayor crecimiento económico en el rango 4-5% en los próximos años, el déficit de la cuenta corriente se mantenga en niveles sostenibles cercanos al 3% del PIB.
 - El ajuste esperado en las cuentas fiscales y del sector externo es consistente con la recuperación de la inversión privada y contribuirá a consolidar el crecimiento sostenido y la recuperación en las tasas de empleo, aunque es claro que este último será un proceso de lenta gestación.
 - El gobierno ha tomado importantes medidas para fortalecer el sistema financiero, y ha puesto a consideración del Congreso una nueva Ley Marco de Vivienda que apunta a restablecer el ordenamiento jurídico de los sistemas indexados, respetando los recientes pronunciamientos de la Corte Constitucional. Para ello, se ha propuesto reglamentar los esquemas de amortización, de tal manera que estos consulten la capacidad de pago de los asalariados, y eviten la capitalización de intereses. También se ha propuesto que el Estado asuma los sobrecostos que se derivaron de aplicar una corrección monetaria que, al estar atada a la tasa de interés de mercado, terminó por superar significativamente el índice de inflación del IPC.
 - Por último, el programa macroeconómico tiene en cuenta la coyuntura particular por la que atraviesa el país en materia social, debido al alto desempleo, al gran número de desplazados por la violencia y a la incertidumbre en materia de paz. En consecuencia, se han asegurado recursos por un valor adicional equivalente a US\$300 millones por año, para un gran total de US\$900 millones en el curso de los próximos tres años, destinados a operar como un “amortiguador social” que permita rápidamente poner en funcionamiento programas de empleo, dotación de vivienda de interés social, agua y alcantarillado, entre otros. Más aún, el programa prevé que, de ser necesario, estas actividades podrán expandirse en la medida en que se avance en la consolidación del proceso de paz y los aportes de los gobiernos amigos permitan apuntalar este proceso, tan vital para la recuperación del crecimiento y la generación de empleo.

NOTA

- Miembro de la Junta Directiva del Banco de la República. Documento presentado con ocasión del LVIII Congreso Nacional de Cafeteros, Diciembre de 1999. Las opiniones aquí expresadas son de exclusiva responsabilidad del autor y no necesariamente reflejan la opinión de la Junta Directiva del Banco de la República.

REFERENCIAS

- Clavijo, S. (1998) *Política fiscal y Estado en Colombia* (Uniandes-Banco de la República).
- Comisión de Racionalización del Gasto y las Finanzas Públicas (1997) *Informe Final* (Seis tomos, Ministerio de Hacienda y Crédito Público).
- GRECO (1999) "El crecimiento económico colombiano en el siglo XX: aspectos globales", *Borradores de Economía* (No. 134, Grupo de Estudios del Crecimiento Económico Colombiano, Banco de la República).
- Presidencia de la República (1999) *Informe al Congreso, 1998-1999 del Presidente de la República* (Imprenta Nacional, julio).
- Restrepo, J. C. (1998) "Sobre la urgencia de recuperar el equilibrio fiscal y la estabilidad macroeconómica", Prólogo a *Política Fiscal y Estado en Colombia* (Uniandes-Banco de la República).
- Uribe, J., J. Gómez y H. Vargas (1999) "Strategic and Operational Issues in Adopting Inflation Targeting in Colombia" (Banco de la República, Documento Presentado en el Seminario sobre *Inflation Targeting*, noviembre).