

Una evaluación distinta de la situación fiscal colombiana

Santiago Herrera A.¹

I. INTRODUCCION

En el trabajo "Una evaluación de la situación fiscal colombiana", publicado en la *Coyuntura Económica* de junio, José Antonio Ocampo examina el tema de si el déficit fiscal es excesivo o no. El documento es una valiosa contribución al debate económico del país, ya que es el único trabajo de carácter técnico, de público acceso, que se conoce como sustento de los actuales lineamientos de la política fiscal en Colombia. En este sentido, el autor merece un reconocimiento al plasmar, en blanco y negro, su interpretación de lo que es un manejo realista y coherente de las finanzas del Estado.

En términos generales, el documento es intensivo en información, presentando tal vez demasiadas cifras, pero ello obedece a la cantidad de temas

que buscaba abarcar. Por la misma razón, falta profundidad y sustentación en algunas argumentaciones y en varias secciones se emplean metodologías que no coinciden con las prácticas internacionales ni con las de otros documentos ya efectuados en Colombia, por lo que necesitarían una mayor discusión.

Todo lo anterior hace que el trabajo sea confuso, aunque el hilo conductor emerge claramente en la conclusión y es que "...el ajuste fiscal deberá ser gradual...", debido a supuestas rigideces existentes en el manejo de recursos y al temor de que una política fiscal austera acentúe la coyuntura recesiva. Según Ocampo no hay necesidad de actuar rápida y drásticamente, ya que "...los bajos niveles de endeudamiento representan una fortaleza de la situación fiscal en Colombia y ofrecen un margen de maniobra mientras se llevan a cabo las reformas estructurales necesarias".

En estas notas se mostrará cómo las limitaciones en el manejo de recursos señaladas por Ocampo no son operantes. En segundo término se expondrán

¹ El autor fue Director de Presupuesto Nacional y Viceministro de Hacienda de la actual administración. Actualmente es investigador Asociado de Fedesarrollo.

los argumentos, con su respectiva evidencia, de cómo la política fiscal austera puede llevar a la expansión del producto, desvirtuando la preocupación de que con un ajuste fiscal se acentúe la recesión. Finalmente se comentarán algunos aspectos metodológicos y contradicciones de este documento con otros que tratan temas similares.

II. AMBIGÜEDAD SOBRE SI EXISTE UNA CRISIS FISCAL O NO

La principal ambigüedad del documento surge debido a la ausencia de un "benchmark" con el cual se pueda comparar el déficit observado. No hay una indicación de cuál es el nivel ideal, o deseable, o financiable, del déficit, ni si éste cambia a través del tiempo. Parecería que no. Las comparaciones internacionales efectuadas y la discusión sobre las inconsistencias entre las distintas fuentes de información parecen tendientes a concluir que el tamaño del Estado y el déficit fiscal no son excesivos. Estos argumentos van en línea con las conclusiones del documento señaladas en párrafos anteriores. Sin embargo, el déficit fiscal o la deuda pública son variables que por sí solas no representan nada, pero tampoco sirve ningún propósito compararlas con las mismas cifras de otros países.

El déficit fiscal, que es un exceso del gasto público sobre los ingresos del sector, es una demanda por financiamiento, y por lo tanto, para determinar si es excesivo o no, es preciso ver si es consistente con el nivel de ahorro interno del sector privado o con las disponibilidades de ahorro externo. A su vez, el financiamiento externo del déficit fiscal obliga a tener en cuenta otras variables como la acumulación de reservas internacionales y la tasa de cambio nominal. Por otro lado, el financiamiento interno del faltante fiscal exige mirar las tasa de interés internas, lo que a su vez está relacionado con el crecimiento del dinero, las expectativas

inflacionarias y cambiarias y la evolución de los agregados financieros como los cuasidineros y otros sustitutos de los papeles de deuda pública.

Lo anterior permite intuir que un mismo nivel de déficit fiscal (como % del PIB) puede ser problemático en unas coyunturas y en otras no. La dificultad surge, desde el punto de vista de la política de estabilización de corto plazo, cuando el nivel deseable de la tasa de cambio nominal, o de las tasas de interés internas, o del tipo de cambio real, no coincide con el valor de cualquiera de estas variables que endógenamente resulta en la economía, dado un balance fiscal. En el documento no se presentan cifras de ninguna de las variables mencionadas, lo que hace imposible evaluar si el déficit es excesivo o no. Por ejemplo, en 1992, cuando se experimentó una crítica coyuntura financiera que desembocó en un abrupto cambio en la política monetaria, la suma de los títulos del Banco de la República y los papeles de endeudamiento interno del gobierno representaban el equivalente del 37% de la cartera del sistema financiero. En abril de 1997, cinco años después, dicho porcentaje ascendía al 42%. ¿Porqué era crítico un valor en 1992 y ya no lo es en 1997?

Así, la ausencia de referencia a otras variables macroeconómicas es una falla del documento que no permite juzgar si el déficit en un momento del tiempo es excesivo o no. La simple comparación de sus niveles históricos no revela la información necesaria para responder el interrogante, por más que se efectúen todo tipo de ajustes, como los efectuados por el autor a lo largo del documento y que se comentan más adelante. Por ejemplo, habría sido ilustrativo relacionar algunas variables fiscales con otras de índole macroeconómica, como se hace aquí en el Cuadro 1, para evaluar la tendencia de las finanzas públicas.

Cuadro 1. EVOLUCION DE ALGUNOS INDICADORES DE LA POLITICA FISCAL Y DE LAS FINANZAS PUBLICAS 1988-1996

	Consumo privado/ consumo público	Inversión privada/ inversión pública	Déficit gobierno central/ Δ base monetaria	Deuda interna/ cartera sistema financiero
1988	6,29	1,41	0,70	n.d.
1990	6,11	1,76	0,52	0,174
1992	5,61	1,70	0,07	0,218
1994	5,29	1,85	0,80	0,152
1995	5,31	1,62	2,79	0,173
1996	4,91	1,24	9,30	0,187

Varias cosas merecen destacarse del cuadro anterior. En primer lugar, la continua caída del consumo privado en relación con el consumo público, desvirtuando el mito según el cual a comienzos de los noventa hubo un "boom" de consumo privado. En segundo lugar, resulta preocupante la dramática caída, del 33%, entre 1994 y 1996, de la inversión privada en relación con la inversión pública con las secuelas que ello conlleva sobre la productividad y el crecimiento económico de largo plazo. Parece que hubiese algún grado de congestión entre ambos tipos de inversión. Finalmente, sorprende el notable aumento de la demanda por financiamiento del gobierno nacional (déficit fiscal) en relación con el incremento de la liquidez primaria de la economía (cambio en base monetaria). La coincidencia de la caída de este indicador a comienzos de los noventa con la disminución de las tasas reales de interés, y el aumento del mismo en 1995 y 1996 con la subida de las tasas reales en esos mismos años, es bastante evidente. Todo lo anterior permite apreciar dimensiones de la política fiscal y una clara tendencia de las finanzas públicas, no aparentes bajo la óptica de un análisis estático y parcial.

La falta de claridad respecto de la existencia o no de una verdadera crisis fiscal y de la urgencia con que hay que enfrentarla, surge nuevamente en la sección

sobre la dinámica de la deuda pública y en las conclusiones, donde se argumenta que hay tiempo, que se puede comprar con endeudamiento, dados los bajos niveles de esta variable con respecto al PIB. La primera pregunta que habría que responder es, ¿hasta cuándo hay tiempo para posponer el ajuste?

Sobre este tema, habría sido de gran utilidad ver en esta sección algunas cuantificaciones, o al menos referencia a ellas, similares a las que se encuentran en Córdoba (1997). De una parte, Córdoba estimó que el déficit sostenible del Gobierno podía estar entre 2% y 2,5% del PIB en 1997, pero para ello supuso una tasa de crecimiento de la economía del 5% y que no habría un déficit primario. Pero como la expansión del producto en 1997 estará alrededor del 3% y el déficit primario será del orden de 2% del PIB, claramente el panorama fiscal cambia dramáticamente. ¿No se alteran las conclusiones sobre la profundidad y la urgencia del ajuste requerido?

De otra parte, Córdoba (1997) describe una condición para que la deuda no sea explosiva, y es que ésta no crezca más rápidamente que la diferencia entre la tasa real de interés y la tasa de crecimiento de la economía. Esta es una condición mas o menos estándar en la teoría económica (Blanchard y Fischer, cap. 2) que evita financia-

miento tipo Ponzi, es decir aquél que nunca se alcanza a amortizar. Entre 1994 y 1996, la deuda real (interna y externa) del Gobierno Nacional creció 9,5%. En el mismo período la tasa real de interés promedio estuvo alrededor del 8%, mientras que el crecimiento promedio fue del orden del 4%. Esto implica que la deuda del Gobierno Central creció a más del doble de la tasa máxima sostenible de incremento de la deuda. Si se considera la deuda externa del sector público total y la deuda interna del Gobierno Central², resulta que este agregado de deuda real creció al 4,1%, tasa ligeramente superior al máximo ritmo de aumento de una deuda repagable.

Para 1997, la tasa real de interés ha bajado a alrededor del 5% y la tasa de crecimiento del PIB será alrededor del 3%, lo que implica una máxima tasa de crecimiento del endeudamiento del orden del 2%. Las proyecciones del Confis sobre las finanzas del Gobierno Central implican un aumento de la deuda real del orden del 12.5%, mientras que el otro agregado de deuda real crecería al 5%. Ambas cifras exceden una elevación prudente del endeudamiento.

De acuerdo con los anteriores resultados, el crecimiento de la deuda ha sobrepasado los niveles máximos permisibles para que ésta sea sostenible en el largo plazo. Incluso sin hacer referencia a un determinado nivel (que podría calificarse de arbitrario o de demasiado abstracto) de lo que es permisible o no, Ocampo supone que la demanda, interna y externa, por los instrumentos de deuda pública colombiana permanece inalterada. En lo que a financiamiento externo se refiere, la crisis experimentada por una de las estrellas latino-

americanas como era México debe servir como lección de la rapidez con que cambia el panorama. Y por el lado interno, en la medida en que el ahorro doméstico se vea afectado adversamente por las variables fiscales (Ocampo, 1997; López, 1996), la demanda doméstica por instrumentos de deuda verá frenado su crecimiento futuro. Adicionalmente, todos estos cálculos hacen referencia a la máxima tasa de crecimiento sostenible del endeudamiento público, sin si quiera mencionar el tema de si es óptimo o no. Aquí tampoco se entrará en este debate, pero obviamente es fundamental.

Un último aspecto del creciente endeudamiento se refiere a su negativo efecto redistributivo del ingreso del país. La carga de los intereses, que pasa de alrededor de 0,2% del PIB en 1992 a 1,9% en 1997 (Cuadro 10 de Ocampo) se financia, al menos parcialmente, con mayores impuestos. Si se tiene en cuenta que los grandes contribuyentes han perdido participación dentro de la tributación interna, pasando de casi un 74% en 1990 a cerca del 67% en 1996, resulta que, las tasas reales de interés de seis puntos que se pagan por los títulos de deuda del gobierno según Ocampo y el progresivo endeudamiento, constituyen una transferencia de recursos del ciudadano natural (que paga el IVA y las retenciones) al poseedor de la deuda o al banco de inversión que haga las ganancias con los novedosos sistemas de mercadeo de la deuda pública. En la medida en que el pago de los intereses implique mayor endeudamiento, serán las futuras generaciones las que asumen el costo de la transferencia de riqueza. El aumento en el pago de intereses (equivalente a 1,7% del PIB), con su consecuente efecto redistributivo adverso, es mayor que el incremento registrado en el gasto social en educación y salud juntos (Cuadro 9 de Ocampo) entre 1990 y 1996, resaltado por

² No se dispone de cifras de endeudamiento interno del sector público total para todos los años.

Ocampo como un logro de la política social. Adicionalmente, es bien sabido que el aumento en el gasto es un mal indicador de la efectividad de la política social.

III. LAS SUPUESTAS LIMITACIONES EN EL MANEJO DE RECURSOS

Según Ocampo, hay limitaciones en el manejo de recursos tanto por el lado del recaudo como del gasto que hacen muy difícil un ajuste fiscal serio.

A. Limitaciones por el lado del recaudo

Por el lado del recaudo, el autor argumenta que la reducción del "subsidio al endeudamiento interno del gobierno central" ha restado flexibilidad al manejo económico. Este subsidio lo calcula como la tasa de interés de mercado, definida como la de los CDT a noventa días, menos la tasa de interés promedio efectivamente pagada por el gobierno, y aplica este porcentaje al stock promedio de deuda interna. Este punto es el realmente novedoso del documento debido a que las rigideces por el lado del gasto han sido ampliamente debatidas, y merece detallada atención porque fácilmente podría interpretarse como un retroceso de más de 20 años en el pensamiento y manejo de la política económica.

Lo que Ocampo denomina el "subsidio al endeudamiento interno" no es otra cosa que el impuesto inflacionario del cual se apropiaba el gobierno por recibir crédito del Banco de la República a tasas inferiores a las de mercado. Otros mecanismos que tenía el gobierno para extraer este impuesto eran el de las inversiones forzosas de los intermediarios financieros y el de los títulos representativos del encaje, única alternativa de los intermediarios de recibir alguna remuneración por los elevados niveles de la reserva bancaria. Así, el financia-

miento monetario del déficit y el resto de las formas de financiamiento a tasas inferiores de las del mercado, no sólo elevaban las expectativas inflacionarias, sino que encarecían la intermediación financiera. De allí que si no hubieran existido estas distorsiones, el crecimiento económico habría sido mayor, aumentando el recaudo de impuestos y las tasas de interés de mercado habrían sido menores.

La literatura reciente sobre la "represión financiera" y el financiamiento monetario del déficit (Roubini y Sala-i-Martin; 1992) ha mostrado empíricamente los costos que implicaba, en términos de un: menor crecimiento económico, dicha política financiera. Igualmente aparecen como resultado de la represión financiera tasas de interés (de mercado) más altas y el racionamiento del crédito. Así, aunque el efecto contable directo sobre las finanzas públicas era un menor pago de intereses, por otro lado disminuía el recaudo debido al lento crecimiento y se pagaban tasas de interés más altas por efectos del menor ahorro privado. El ejercicio que hace Ocampo, de ver qué hubiera pasado si no hubiese existido ese tipo de financiamiento, y en el que obtiene obviamente un déficit más alto, habría que corregirlo para efectuar el análisis completo con una tasa de crecimiento mayor, con el consecuente recaudo más alto, y con unas tasas de interés de mercado más bajas. De todas maneras, la tarea de rehacer las series de déficit fiscal con lo que hubiera pasado si no hubiese ocurrido un determinado fenómeno parece bastante inocuo por el número infinito de escenarios que habría que contemplar.

Otro aspecto del llamado "subsidio al endeudamiento interno" tiene que ver con quién lo paga, aspecto no discutido en el documento pero crucial en el momento de tratar el tema de los subsidios. Aquí ya se mencionó como los pagadores en última instancia de este subsidio al sistema financiero, a los ahorradores y a quienes se les racionaba el

crédito. Sin embargo, otro gran tenedor de la deuda gubernamental a tasas concesionales eran las mismas empresas industriales y comerciales del Estado y los establecimientos públicos. Así, lo que el gobierno central ganaba por un lado, lo perdían otros entes del sector público, compensándose el efecto al interior del sector público. Por lo anterior, para el sector público consolidado, perderían validez los argumentos del subsidio al endeudamiento en el pasado.

En cuanto al cálculo específico del valor del "subsidio al endeudamiento", se registra en el Gráfico 7 de Ocampo un cambio súbito de nivel a mediados de los años ochenta. Dicho salto refleja un problema metodológico resultante del hecho que, hasta 1983, los resultados de la Cuenta Especial de Cambios del Banco de la República se registraban como un ingreso corriente de la Nación. El grueso de ellos estaba constituido por la emisión monetaria resultante de las utilidades por compra-venta de divisas del banco central. Dichas utilidades representaban montos importantes entre 1981 y 1983, llegando a valer 2,8% del PIB en 1981, 2,6% en 1982 y 2% en 1983. A partir de 1984, los resultados de la cuenta transferidos al gobierno se contabilizaban como créditos. Así se registra un cambio contable importante, pero los recursos de emisión monetaria eran los mismos.

Para terminar con el tema del recaudo del impuesto inflacionario, cabe preguntarse por qué no se consolidaron las cuentas del Gobierno Central con las del Banco de la República, cuando fue esta última entidad uno de los principales emisores de deuda interna, y sus pérdidas o ganancias se transfirieron al gobierno según el nuevo orden jurídico. Los estudios que hay sobre el tema (Herrera, 1992) muestran que el recaudo del impuesto inflacionario sobre esta deuda era tan grande que compensaba con creces el costo explícito de las Operaciones

de Mercado Abierto (OMAS), y hacía que el déficit fiscal del sector público se convirtiera en un superávit real. Obviamente para esta consolidación es preciso descontar los títulos del Banco en poder de entidades del sector público, pues lo que el Banco y el gobierno central recaudan por impuesto inflacionario lo pierden las entidades del sector público. Sería bueno ver los resultados de consolidación con la deuda del Banco, intuyéndose que sean opuestos a los descritos por Ocampo, ya que a comienzos de la década, el Banco captaba a tasas bastante más altas que las de los CDT para poder esterilizar la compra de divisas y mantener un tipo de cambio subvaluado.

B. Limitaciones por el lado del gasto

Por el lado de los gastos, Ocampo repite los argumentos ya conocidos sobre las limitaciones en el manejo presupuestal impuestas por la Constitución de 1991. En esto hay razón de preocupación, y la propuesta de modificar el sistema de transferencias territoriales para hacerlas depender del PIB otorgaría mayor flexibilidad al manejo fiscal. Podría complementarse con un mecanismo que redujera los incentivos perversos del Congreso de aumentar el gasto y no preocuparse del déficit fiscal, haciendo que a las transferencias municipales, o al ingreso corriente del gobierno, se le dedujeran los intereses de la deuda. Así, los legisladores que aprueban el presupuesto nacional, que se caracterizan por su tendencia fiscal municipalista, tendrían incentivos de no generar un déficit alto, pues de lo contrario, verían frenadas las transferencias a sus municipios.

En cuanto a la argumentación de Ocampo sobre la rigidez del gasto y su aumento, basada en una serie de normas legales (resumida en su Cuadro 6), parece una explicación parcializada e incompleta, además de equivocada. Se mostrará en seguida por qué el

deterioro de la situación fiscal no ha ocurrido por las causas mencionadas por Ocampo (en el mismo orden utilizado en su Cuadro 6), ni en los momentos que él afirma que tuvo lugar. Por el contrario, se verá que el desajuste fiscal es un proceso continuo, con tendencia a acentuarse en unas épocas, pero por lo mismo es poco fructífero tratar de achacar el resultado a unas pocas leyes expedidas en un lapso de cuatro años, de 1991 a 1994, precisamente en los que, según el mismo Cuadro 15 de Ocampo, se registra el equilibrio más prolongado de las finanzas públicas desde que se tienen las estadísticas del sector público no financiero.

1. Transferencias territoriales

En lo que a las transferencias a entes territoriales se refiere, éstas existían años antes de la Constitución de 1991, y las municipales estaban reglamentadas en la Ley 12 de 1986. Dicha ley establecía que, a partir de 1992, el 46% del recaudo del IVA sería transferido a los municipios³. En el Cuadro 2 se ve la evolución del recaudo del IVA (fuente: Contraloría), el valor de la transferencia ordenado por la Ley 12 de 1986⁴, el valor efectivamente transferido, y la comparación entre ambos. Se puede deducir que la Constitución generó un ahorro en lo referente a las transferencias municipales, comparado con el gasto implícito en el ordenamiento legal vigente previo a su promulgación y a la de la ley 60 de 1993.

2. Nivelación salarial

Ocampo señala que la nivelación salarial implícita en al Ley 4 de 1992 originó un mayor gasto equi-

valente a 0.5% del PIB. Eso puede ser cierto, pero omitió dos nivelaciones más costosas para el Estado, como fueron las de maestros y las de los empleados del sector de la salud efectuadas en 1995, sin que fueran impuestas por la "camisa de fuerza" de una ley. En primer lugar, el Acta de Acuerdo por la Calidad de la Educación, firmada por el Gobierno y Fecode en mayo de 1995, estableció un aumento salarial de los maestros en 1996, 1997 y 1998 equivalente a 8 puntos por encima del correspondiente al resto de los empleados del sector público. Adicionalmente se acordó disponer recursos, en los mismos años, para incentivos para mejorar la calidad de la educación equivalentes a \$144 mil millones constantes de 1995. Este pacto costó 0,3% y 0,4% del PIB en 1997 y 1998.

De otra parte, el Decreto 439 de marzo de 1995, impulsado por el entonces Ministro de Salud,

⁴ Para estimar el valor de la transferencia, se calcula el 90% del valor total a transferir (45,8% del IVA) ya que la ley 43 de 1987 reglamenta la Ley 12 de 1986, permitiendo el giro del 10% restante el año siguiente. Entonces, en un año específico, la transferencia es igual al 10% del valor del año anterior, más el 90% del valor a transferir ese año. Para 1992 hay que tener en cuenta que, debido a la gradualidad de la ley 12, sólo el 41% del IVA se repartiría en el año anterior. El cálculo aquí efectuado no tiene en cuenta el valor de la retención que se efectuaba a algunos municipios, en virtud del artículo 10 de la Ley 12 de 1986, modificado por la Ley 44 de 1990 en su artículo 21. Sobre esto hay dos comentarios: estos recursos no se enviaban directamente a los municipios pero se enviaban a los Fondos Educativos Regionales (FER) por lo que igualmente representaban un gasto desde el punto de vista del Gobierno Central. En segundo lugar, en el caso extremo de que estos recursos fuesen utilizados para financiar gastos del nivel central, es decir que se hubiese "ahorrado" el valor de esta retención, se obtiene lo siguiente: en 1991 y 1992 la retención para los FER fue del orden del 11% de la participación de los municipios en el IVA (ver Dirección General de Presupuesto, 1992, pg. 14). Si este porcentaje se hubiese mantenido en el período 1993-1996, la transferencia según Ley 12 hubiese sido menor en este monto. En este caso, el valor del ahorro señalado en el Cuadro 2 sería menor en aproximadamente 0,2 o 0,3, manteniéndose, de todas maneras, el punto central de que la Constitución de 1991 no generó un mayor gasto en transferencias municipales.

³ Exactamente era el 45,3% para municipios, el 0,5% para intendencias y comisarías, el 4% para las cajas seccionales de salud, el 0,1% para el Instituto Agustín Codazzi, y el restante 0,1% para la Escuela Superior de Administración Pública.

Cuadro 2. TRANSFERENCIAS MUNICIPALES SEGUN LA LEY 12 DE 1986 Y LA CONSTITUCION DE 1991

	1992	1993	1994	1995	1996
Recaudo IVA (\$ m.m.)	1.388,7	2.341,3	3.195,9	4.085,5	4.740,3
Transferencia Ley 12/86 (\$m.m.)	609,3	1.028,7	1.424,6	1.830,4	2.141,1
Transferencias Ley 12 (% del PIB)	1,8	2,5	2,5	2,5	2,4
Transferencia efectuada (% del PIB)	1,4	1,5	1,4	1,5	1,7
Ahorro (% del PIB)	0,4	1,0	1,1	1,0	0,7

estableció aumentos salariales para el personal del sector de la salud para el período 1996-1998. El costo de este ajuste, es de 0,3% del PIB y 0,4% en 1997 y 1998 respectivamente. Se ve cómo estas dos nivelaciones, que duplican en valor el costo de la Ley 4 de 1992, no fueron mencionadas por Ocampo. Es obvio que un recuento sin memoria selectiva hubiera tenido en cuenta estas decisiones⁵.

3 . Seguridad social

Ocampo apunta cómo la ley 100 de 1993, sobre Seguridad Social, sube los gastos del gobierno en el equivalente a 0,7% del PIB por efecto del aumento de las cotizaciones. Estos costos subieron para toda la economía, pero lejos de empeorar la situación fiscal la mejora, ya que es la forma sana de financiar los beneficios permanentes en materia pensional y de salud. Adicionalmente, gracias al aumento en las cotizaciones, el Seguro Social ha tenido excedentes de tesorería, equivalentes a más de 2% del PIB en 1995 y 1996; ampliamente

utilizados en la financiación del déficit del Gobierno Central.

4. Subsidios a servicios públicos

Según Ocampo, las Leyes 142 y 143 de 1994 que establecieron los subsidios a servicios públicos desmejoran la situación fiscal. Ninguna duda hay al respecto, ya que se diseñó como un costo temporal que había que pagar por la transición de un esquema de provisión estatal de los servicios a uno de suministro privado. Lo que no se entiende es la omisión de Ocampo de las leyes 286 de 1996 y la ley de reforma tributaria de 1997 que en su artículo 55, posponen los ajustes de la estratificación, lo que a su vez implica prolongar la permanencia y el nivel del costo fiscal de los subsidios, que es lo que se está criticando. Adicionalmente, el sistema de financiación de los subsidios se diseñó originalmente de tal forma que el costo para la Nación se reduciría gradualmente en la medida que subieran las tarifas de los servicios públicos. Pero el gobierno, como parte fundamental del Pacto Social para bajar la inflación, decidió suspender dichos aumentos con el consecuente efecto fiscal. Así, lo que registra Ocampo es en realidad parte del costo del Pacto Social.

5. Otras omisiones importantes en la lista de factores agravantes de la situación fiscal

Ocampo no menciona en su recuento la Ley de Metros, Ley 310 de 1996, en virtud de la cual, el

⁵ Estos costos son asumidos por los Departamentos en su mayor parte y se pagan con cargo al Situado Fiscal. Pero igualmente son un costo por más de que no lo pague el Gobierno Central. Además, los faltantes de Situado Fiscal los cubre el Gobierno Central a través del Fondo de Compensación Educativa creado por la Ley del Plan de Desarrollo, lo que aparecería como una inconsistencia más de criticar la descentralización fiscal como originaria del faltante fiscal, al tiempo que se crean los mecanismos de transferencia de recursos a los entes territoriales.

gobierno asume como mínimo un 40% y hasta un 70% del costo de construir cualquier metro que se haga en el país. Si se tiene en cuenta que el Metro de Medellín costó cerca de US\$2.500 millones, puede pensarse que el de Bogotá valga US\$3.500 millones, el de Cali US\$1.500 millones; y que otra ciudad como Barranquilla o Bucaramanga construya su metro por US\$ 1.000 millones. Esto significa que, para la Nación, la Ley de Metros implica un costo que oscila entre los US\$200 millones y los \$4.200 millones, dependiendo de cuál sea la fortaleza negociadora de cada región del país o de dónde sean el Ministro de Hacienda o el Presidente de la República

Otra omisión importante de la lista de gastos se refiere a la Ley 101 de 1993, Ley de Desarrollo Agropecuario y Pesquero, que establece subsidios al consumo energético en zonas rurales, establece subsidios para la capitalización rural y establece garantías para el refinanciamiento de la cartera de la Caja Agraria. Este rubro es difícil de cuantificar, pero las pérdidas de esta entidad financiera en buena parte se deben a las continuas refinanciaciones de la cartera vencida y a los incentivos perversos de no pago que inducen leyes como ésta.

Finalmente, la situación fiscal también se ha deteriorado por cuantiosos ingresos que el gobierno ha dejado de percibir. Un caso aberrante es el de la concesión de la telefonía celular. Habiendo recibido el gobierno US\$1.180 millones por los primeros diez años de concesión, ¿cómo prorroga el contrato, en la mitad de su vigencia, por otros diez años recibiendo únicamente US\$130 millones? Cálculos sencillos que tengan en cuenta el pago anticipado de estos recursos indican que la pérdida para el Estado puede oscilar entre US\$800 millones y US\$1.500 millones, dependiendo de las tasas de

descuento que se utilicen y los supuestos que se hagan sobre la utilidad del negocio.

Otros ingresos que dejó de percibir el gobierno, por ejemplo, tienen que ver con la demora en la privatización del Banco Popular. La anterior administración tenía muy avanzado el proceso de venta del banco por \$300 mil millones en junio de 1994, cuando el Presidente Electo y el Ministro de Hacienda entrante lo abortaron con la idea de utilizar la entidad para financiar la pequeña y la mediana empresa. Dos años después se vendió el banco por \$270 mil millones⁶. Cualquier análisis económico debería, por lo menos, imputar el costo de oportunidad de los \$300 mil millones. Utilizando las mismas tasas de interés reportadas por Ocampo en su Cuadro 10, resultan \$96 mil millones en 1995 y \$123 mil millones en 1996. A ésto habría que agregar el hecho de que el precio de venta final no refleja el aumento patrimonial de \$120 mil millones del banco que tuvo lugar entre los dos años. Así, la suma de las tres cosas arroja una pérdida total de \$339 mil millones.

En la misma línea de razonamiento se encuentra la reciente decisión de posponer la apertura en el sector de las telecomunicaciones, acordada entre el gobierno y el sindicato de Telecom. En virtud de ese acuerdo, el Estado ha dejado de percibir US\$800 millones. Aunque no de la misma magnitud, también afecta las finanzas públicas la decisión de no vender el Banco Central Hipotecario, que puede valer cerca de US\$180 millones, por razones que sería conveniente que la opinión pública conociera, ya que desde 1994 está allanado el camino para su venta. Obviamente cabe la salvedad

⁶ El precio de venta fue el mismo del año inicial, pero sólo se vendieron el 80% de las acciones y de ahí el valor más bajo.

de que, si se van a vender todos estos activos con el mismo criterio y la misma fórmula de ingeniería financiera con la que se otorgó la concesión de telefonía celular, es mejor que no se venda nada⁷.

Ocampo en su artículo insiste en la rigidez del gasto y clasifica una serie de gastos como "propios" y otros como "no discrecionales". Estos últimos son los dictaminados por las leyes enunciadas por él o por la Constitución. El aspecto de fondo es el de si en realidad en un horizonte de siete años (1990-1997) hay gastos que son inmodificables. Por ejemplo, en 1995 se aprobó un Acto Legislativo que permitía a los municipios gastar en funcionamiento unos recursos que eran para inversión según la Constitución de 1991, lo cual demuestra que la Constitución (y las leyes) se pueden modificar en el largo plazo o cuando hay suficiente voluntad para hacerlo. Por lo tanto, la clasificación del gasto en "propio" y "no discrecional" no parece relevante en el largo plazo. Incluso, y más grave aún, si fuese válida toda la argumentación sobre la inflexibilidad del gasto público ya que "... se requiere de profundas reformas al marco legal e incluso constitucional vigente para lo cual se necesitan acuerdos políticos amplios y acciones de varios años...", cabe preguntarse, ¿qué acciones se están emprendiendo actualmente? ¿Qué proyectos de ley se han presentado o se van a presentar en este sentido?

Relacionado con este tema del ajuste del gasto, Ocampo presenta (su Cuadro 5) una comparación de los ajustes fiscales efectuados en 1984/85 y en 1997. Varias preguntas surgen: En primer lugar,

¿las cifras de 1997 incluyen la totalidad de las adiciones, o sólo las que públicamente se comentaron a través de los medios de comunicación? Esta pregunta es válida ya que en realidad el valor total fue del doble de lo que el Ministro de Hacienda públicamente daba a conocer. En la misma línea de pensamiento, las cifras utilizadas por Ocampo (sus Cuadros 4 y 5) generan alguna duda, ya que aparece un presupuesto total que asciende a \$18,5 billones, pero el aprobado en el Congreso es en realidad de \$30,4 billones. Lo anterior implica que el 40% del presupuesto real se omite por efecto de los "ajustes" de las notas de pie de página, dejando al lector sin la información completa.

Un aspecto importante de la comparación efectuada en el Cuadro 5 de Ocampo es que el ajuste de los ochenta se hizo en funcionamiento mientras que el de la actualidad es en inversión. De acuerdo con Barro, en su artículo aparecido en *The Wall Street Journal* "Serious and Non Serious Fiscal Reforms", el ajuste de los ochenta fue serio mientras que el actual no lo es. La razón es que las contracciones en inversión no son sostenibles en el tiempo por el deterioro en la infraestructura física y humana, mientras que los ajustes en los gastos de funcionamiento muestran una verdadera voluntad de ajuste fiscal y por lo tanto hacen que las políticas gocen de credibilidad. Adicionalmente, el tipo de ajuste descrito por Ocampo, en el que la reducción es en inversión y no en funcionamiento, entra en conflicto con el objetivo de devaluar el tipo de cambio real ya que se ha demostrado que la inversión tiene un efecto revaluacionista sobre el tipo de cambio significativamente menor que el gasto de funcionamiento (Calderón, 1995).

Con el objeto de profundizar un poco en el tema de la voluntad de hacer el ajuste y la resistencia de los gobiernos ante las presiones de gasto (que son ineludibles), se presenta (Cuadro 3) la evolución

⁷ Los ingresos por privatizaciones y por concesiones no son ingresos corrientes sino extraordinarios. Por esta razón no deberían financiar gasto corriente, sino que deberían utilizarse para reducir el endeudamiento neto de la Nación. Una parte también podría utilizarse para financiar inversión y así incrementar el stock de capital público.

Cuadro 3. COMPARACION DE LOS PRESUPUESTOS INICIAL Y DEFINITIVO 1990-1996
(\$ billones)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Inicial	4,3	5,4	7,2	11,4	15,0	17,5	24,0	30,4
Definitivo	4,7	6,6	10,7	11,6	15,4	18,3	25,1	

del presupuesto aprobado inicialmente por ley y el presupuesto definitivo (de fin de año). Se puede ver que el presupuesto definitivo es siempre superior al inicial, lo que puede interpretarse como que en realidad nunca ha existido un ajuste fiscal grande en el país. Los años de menor desviación (proporcional y absoluta) entre el presupuesto inicial y el definitivo son 1993 y 1994.

Sobre este mismo tema del ajuste al gasto público, no se comprende una de las recomendaciones del documento de "...introducir alguna norma de orden constitucional que garantice el equilibrio fiscal y la estabilidad de las finanzas públicas. Más que eliminar la posibilidad de presentar déficit fiscal en un año en particular, lo que se buscaría sería una norma que diera prioridad al ajuste fiscal cuando la situación así lo exija...."

Cabe preguntarse por qué no se aplican las normas vigentes, específicamente, el Estatuto Orgánico de Presupuesto. La Ley 179 de 1994 otorgó todo el instrumental legal que se requiere para asegurar el equilibrio de las finanzas públicas. De una parte, introdujo dos principios presupuestales nuevos, a saber, el de la coherencia macroeconómica y el de la homeóstasis presupuestal (arts. 7 y 8 respectivamente) que garantizan la compatibilidad del presupuesto con las metas macroeconómicas fijadas por el gobierno en coordinación con la Junta Directiva del Banco de la República, y adecúan el crecimiento real del presupuesto al de la economía, de tal manera que no genere desequilibrio macroe-

conómico. En lo que a los recortes de gasto y la coherencia macroeconómica se refiere, la misma ley (artículo 34) otorga amplias facultades de recorte de tal manera que se cumpla con el principio de la coherencia macroeconómica.

De lo anterior se ve que no hay impedimentos legales para hacer efectivos recortes en el gasto público que garanticen el equilibrio de las finanzas públicas y la coherencia macroeconómica. Lo que puede presentarse es la falta de voluntad para hacer cumplir las normas vigentes, y la solución de elevarlas al rango constitucional parece bastante ineficiente.

Para terminar con el tema de la inflexibilidad del gasto y la voluntad de hacer un ajuste fiscal, conviene examinar las cifras sobre el rezago presupuestal, que es la parte del presupuesto que se compromete pero no se paga efectivamente. A pesar de que el documento tiene una discusión sobre el ajuste del déficit por la deuda flotante, desafortunadamente presenta un gráfico sin reportar las cifras de un cuadro que estaba en la versión inicial del documento pero que se eliminó de la versión finalmente publicada. Por considerarlo central en el tema de las rigideces se reproduce aquí parcialmente (Cuadro 4), observándose un notorio incremento del rezago en 1995 y 1996. Esto resulta como consecuencia de la aprobación de la Ley 225 de 1995, que flexibilizó (art. 9) un programa de ajuste del rezago presupuestal. Así, el aumento del rezago es un reflejo de la permisividad

en los compromisos presupuestales por encima de las capacidades financieras del gobierno, situación que fue validada mediante la aprobación de la mencionada ley. Una vez creado el compromiso legal, es imposible recortar el gasto, generando rigideces no analizadas en el documento. Esta "rigidez" derivada de la obligación de cumplir con un compromiso contractual, pasó de 1,4% del PIB en 1991 a 3,3% del PIB en 1996, mientras que el pago de intereses del gobierno pasó de 1,4% del PIB a 2,1% en el mismo lapso, implicando que el efecto de la primera rigidez puede ser más severo que el de la segunda, o por lo menos, cuantitativamente (como % del PIB), el primer efecto es de más del doble del segundo.

IV. EL GASTO PUBLICO Y LA COYUNTURA RECESIVA

El temor expresado por Ocampo de que una reducción del gasto acentuaría la tendencia recesiva de la economía es completamente infundado, ya que no contempla muchos de los avances en la teoría económica después de Keynes, y sobre todo, no contempla la evidencia existente internacionalmente ni en Colombia sobre la relación entre el crecimiento económico y el gasto público.

Antes de hacer un breve repaso sobre esta evidencia, debe anotarse que el autor llegó a esta conclusión sobre el gasto, cuando todo el análisis técnico se centra en el déficit fiscal. Incluso, el nivel de gasto no le preocupa mucho, lo que se deduce de la siguiente afirmación: "El problema

entonces, no pareciera ser el nivel mismo del gasto, sino el hecho de que el gasto se incrementó en todos los frentes sin atender la restricción presupuestal de largo plazo". Este enfoque refleja el análisis parcial y coyuntural de las finanzas públicas, que no contempla su interrelación con otras variables. De una parte, no tiene en cuenta el tema de la eficiencia del gasto público. Un estudio reciente de la Contraloría (Rozo, 1997) encuentra que "la productividad marginal del capital utilizado en el sector público equivale a un 59% de la productividad del capital si hubiera sido utilizado por el sector privado". En estas circunstancias, es claro el beneficio de reducir el gasto público y aumentar el gasto privado, aún manteniendo constante el nivel de gasto agregado

Por otro lado, el enfoque y las conclusiones de Ocampo desconocen el efecto revaluacionista del nivel de gasto sobre la tasa de cambio real (Calderón, 1995; Herrera, 1997) con los consecuentes efectos adversos sobre el crecimiento. El tipo de cambio real es muy sensible al gasto público: las elasticidades encontradas van desde 2,5 (Calderón, 1995) hasta 0,6 (Herrera, 1997), lo que implica que un aumento de 1% en el coeficiente de gasto como proporción del PIB produce una revaluación que oscila entre el 0.6% y el 2.5%. En una época en la que la economía padece la enfermedad holandesa, producto de la explotación petrolera y de los flujos internacionales de capital, el aumento del gasto público, por moderado que sea, puede causar mucho daño. Es, como dice el adagio popular, "una pedrada en ojo tuerto".

Cuadro 4. EVOLUCION DEL REZAGO PRESUPUESTAL 1990-1996 (% del PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
1,6	1,4	1,6	1,5	1,8	2,5	3,3

A. Evidencia internacional

A nivel internacional hay amplia evidencia del efecto negativo del gasto público en consumo sobre el crecimiento. Robert Barro (1991, 1996), basado en información anual para más de 80 países desde

1965 hasta 1990, muestra que hay un impacto negativo del gasto público en consumo sobre el crecimiento. De Gregorio (1994) obtiene estos mismos resultados. Barro, quien ha desarrollado los modelos teóricos que sustentan la inclusión del gasto público en los modelos de crecimiento (1990,1992), encuentra que la inversión pública resulta no significativa estadísticamente en sus estimaciones, explicando su resultado diciendo que la inversión pública es tan grande que ha llevado a que la productividad marginal del capital sea despreciable. Sin embargo, un trabajo reciente de Cashin (1995) encuentra que hay un impacto positivo de la inversión pública en el crecimiento de la economía, aunque su muestra se limita exclusivamente a los países desarrollados.

Finalmente, Giavazzi y Pagano (1995,1990) presentan varios casos de estabilización en países de la OECD en los que se verifica que fuertes contracciones fiscales condujeron a expansiones más que compensatorias del gasto privado, en lo que los autores denominan "efectos no Keynesianos de la política fiscal". Estos autores explican y muestran cómo los ajustes fiscales serios llevan a una revisión de las expectativas de los operadores privados, que ven ampliado su espacio económico y su ingreso permanente, lo que conlleva a un aumento del gasto privado. Lo anterior hace que puedan tener lugar simultáneamente una contracción fiscal y una expansión del ritmo de actividad económica. El prerequisite es que el ajuste fiscal tiene que ser profundo, creíble y sostenible en el tiempo. Es decir, debe ser un ajuste fiscal serio.

B. Evidencia sobre el caso colombiano

Hay varios trabajos que directamente relacionan variables fiscales con el crecimiento económico o con la productividad, y otros que permiten inferir dicha asociación indirectamente. En el primer tipo

de trabajos se encuentra el de Partow (1994), que estudia el crecimiento económico en Colombia con datos anuales desde 1952, y encuentra una clara relación negativa entre el aumento del gasto y el crecimiento del producto. Un trabajo reciente aún no publicado (Herrera, 1997) verifica que los ciclos del PIB no tienen correlación con los del gasto público en el período 1950-1996, pero que desde 1980 hay una significativa relación negativa. También, se ha encontrado que el déficit fiscal es una de las variables de política económica que incide negativamente en el crecimiento de la productividad en Colombia entre 1952 y 1992 (Herrera, 1994). Otro trabajo que encuentra una correlación negativa entre el gasto de funcionamiento y el crecimiento es el de Rozo (1997).

Recientemente, el DNP hizo un trabajo (Sánchez, et.al., 1996) en el que se encontraba una correlación positiva entre el "stock" de capital público y la productividad de la economía, en línea con lo que los modelos teóricos de Barro pronosticarían. Sin embargo, estos resultados tienen serios problemas estadísticos, comenzando por los que se señalan en otro trabajo publicado en el mismo libro (Ramírez, Manuel y Jaramillo F. 1996) y es que el capital público es una variable frágil, en el sentido que su significancia estadística depende del conjunto de variables con el que se introduzca en las regresiones, por lo que Ramírez y Jaramillo la descartan como significativa⁸.

Finalmente, otro grupo de trabajos, como el de Uribe (1994), verifica una correlación negativa

⁸ Otro problema con los resultados de Sánchez et. al. es que tanto la variable dependiente como el stock de capital son no estacionarias por lo que los estadísticos "t" reportados en las tablas, que son los normales, no son los apropiados. Cuando se aplican las distribuciones no-estándar (Dickey-Fuller), resulta que el capital público es no significativo como determinante de la productividad total de los factores.

entre el crecimiento económico y la inflación, con base en datos anuales desde 1952. Para inferir de estos resultados el papel negativo del gasto público sobre el crecimiento hay que hacer una elaboración, pero no es demasiado complicada dados los resultados de Partow (1994) que encuentra la asociación positiva entre la inflación y el gasto público. Otro trabajo de Cárdenas y Olivera (1995) encuentra una relación negativa entre la inversión pública y la privada e igualmente verifica una asociación negativa entre la tasa de impuestos y la inversión privada.

V. COMENTARIOS SOBRE ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LOS AJUSTES A LAS CIFRAS

Esta sección resume unos comentarios sobre cifras presentadas o metodologías utilizadas en el documento que generan alguna duda y que requerirían mayor profundización.

- En la sección sobre el tamaño del Estado, Ocampo cita cifras del Banco de la República según las cuales el gasto del sector público no financiero equivalía al 33,9% del PIB en 1995. En una nota reciente, el Gerente Técnico del Banco (Carrasquilla, 1997) estima dicha proporción en el 41%. A qué se debe la marcada diferencia entre la fuente misma y lo que Ocampo presenta?

- Aún suponiendo que las cifras del Banco citadas por Ocampo sean las correctas, se ve que el gasto público se mantuvo constante como proporción del PIB entre 1991 y 1994 en alrededor del 31%, aumentando súbitamente a 33,9% en 1995. Este resultado contradice en cierta forma toda la elaboración sobre las rigideces y el aumento del gasto emanado de la Constitución de 1991, ya que, hasta 1994, la información citada en el Cuadro 1 de Ocampo no la sustenta. Se ve allí incluso, que el gasto del Gobierno Central se reduce entre 1991 y

1994. Haciendo caso omiso de este aspecto, el súbito aumento registrado en 1995 no es despreciable, y el nivel mismo tampoco, cuando se le compara con los niveles de gasto chileno o argentino.

- ¿Por qué se presentan las cifras presupuestales del documento (Cuadros 4 y 5) sin el servicio de la deuda? Para poder comparar las cifras con las de los años noventa, como se hizo en esta nota, ese dato es crucial, ya que entre 1992 y 1994 se prepagaron casi US\$1.400 millones de dólares de deuda del Gobierno Nacional Central y del Banco de la República, con claros efectos sobre los presupuestos de cada año. ¿Con qué criterios se excluyen algunas cifras del presupuesto? Por qué no se presentan las cifras agregadas y posteriormente se analizan?

- En el Cuadro 4 de Ocampo, donde se presenta una evolución de los pagos del gobierno según distintas medidas (apropiaciones, operaciones efectivas de caja, y la del FMI que es una combinación de las dos anteriores) hubiera sido útil ver los datos de la proyección del presupuesto final de 1997 con los que se hicieron los cálculos de crecimiento ya que la adición presentada al Congreso terminó siendo del doble de lo que afirmaba públicamente el Ministro. Según la metodología del FMI se registra una caída en los pagos en dicho cuadro, lo que implicaría una disminución del rezago presupuestal, supuesto que coincide con cifras presentadas en la versión preliminar del documento de Ocampo, donde se proyectaba una disminución del rezago a 2,7% del PIB para 1997. Sin embargo, el documento 06/97 de Asesores del Confis, de julio 15, proyecta un rezago equivalente a 3,9% del PIB. Cuál de los dos está mal, o qué ajustes se le hicieron a las cifras originales?

- En la sección sobre el déficit ajustado por el ciclo económico, se emplea una metodología bastante

cuestionable para estimar los efectos del ciclo sobre las finanzas públicas. De una parte, para descomponer las series en su tendencia y su ciclo hay diversas metodologías estadísticas que se utilizan en la literatura académica, como las descritas por Prescott (1986), o por Barro (1981), o por Beveridge y Nelson (1981), o por Harvey (1985). Algunas de éstas han sido ampliamente utilizadas en el caso colombiano (Cárdenas, 1992; Clavijo y Fernández, 1989; Cuddington y Urzúa, 1987; Numpaque y Rodríguez, 1996; Suescún, 1997). Entonces, cabe preguntarse ¿por qué utilizar una metodología "casera" cuando existen otras universalmente aceptadas y usadas?

Puesto que no está suficientemente explicada la metodología, fue preciso acudir a la fuente citada como originaria (Sánchez, 1991) y se encuentra uno con la sorpresa que el PIB potencial es siempre superior al observado, por lo que entonces siempre habría un efecto negativo sobre el recaudo de ingresos públicos. Parecería ser que esta metodología no es la apropiada para descomponer la serie del PIB en su ciclo y su componente de largo plazo que es el verdadero objetivo de esta sección.

- Ocampo también ajusta las series del déficit fiscal por un efecto de un supuesto aumento transitorio de las importaciones. Dice el autor: "...ante el cambio estructural de la economía, producto de la apertura, se generó un aumento transitorio de las importaciones superior al efecto permanente inducido por ese cambio estructural". Por lo anterior, Ocampo procede a revisar las cifras de recaudación después de haber corregido por el ciclo económico el recaudo. Puesto que las importaciones están correlacionadas positivamente con la actividad económica, aquí se corre el peligro de estar duplicando los efectos del ciclo. Desafortunadamente no se dice si la primera corrección del déficit eliminó todo lo relacionado con las

importaciones, como la tasa de arancel y el IVA sobre estos productos.

De todas maneras, el supuesto aumento transitorio de las importaciones no se verifica estadísticamente. Cuando se estima una función de demanda de importaciones sin combustibles (en términos reales) para el período 1960-1996, con la tasa de cambio efectiva de importaciones, el ingreso permanente y el ingreso cíclico como variables explicativas (Haynes y Stone, 1981; Márquez, 1988), se obtiene un buen modelo que permite hacer proyecciones con las que se puede comparar el valor observado. De acuerdo, con algunos ejercicios econométricos realizados para este fin, lo que se registra es que, a partir de 1992, el residuo es permanentemente positivo y se ubica por encima del límite superior de confianza, implicando que permanentemente el valor observado es superior al proyectado. Las pruebas estándar de estabilidad estructural de la función estimada muestran serios indicios de inestabilidad estructural. Una prueba de quiebre estructural de Chow ayuda a verificar que no se puede rechazar la hipótesis de que en 1992 se dio un cambio estructural de la relación.

Con base en estos resultados se comprueba que el aumento en las importaciones se debió a un quiebre estructural en la demanda de importaciones y no se trata de oscilaciones transitorias como lo afirma Ocampo. Estos resultados cuestionan la validez del ejercicio de ajuste por el supuesto ciclo de las importaciones.

VI. CONCLUSIONES

La hipótesis central del documento de Ocampo es que hay tres tipos de limitaciones para efectuar un ajuste fiscal severo y rápido: limitaciones en el manejo de los recursos, limitaciones de tipo legal, y limitaciones de conveniencia debido al temor de

que dicho ajuste sea recesivo. El déficit fiscal grande y con tendencia a aumentar no genera ningún traumatismo, según el autor, porque Colombia tiene bajos niveles de endeudamiento y mediante la emisión de deuda se puede comprar el tiempo que se necesita para hacer los cambios legales y constitucionales que se requieren.

En estas notas se mostró cómo el crecimiento de la deuda está en una senda imposible de mantener en el largo plazo. Incluso, aunque el aumento observado fuese sostenible, es útil comparar nuestro caso con el de otra economía, como la chilena, que era catalogada junto con la nuestra como los ejemplos de buen manejo económico. El país austral podría haber aumentado su nivel de endeudamiento a un costo aceptable. La demanda por sus papeles sería muy superior a la oferta, criterio que se utiliza en los círculos de los banqueros de inversión para catalogar las emisiones como exitosas. Y entonces podría venir una ampliación de la oferta, o una emisión en otro mercado. Pero Chile escogió el camino de no incrementar su deuda, generando superávits fiscales y reduciendo su gasto público, para abrir espacio al sector privado; para no presionar las tasas de interés; para no presionar la tasa de cambio real; para no aumentar la inflación; para no generar inestabilidad en los flujos financieros y para no generar incertidumbre sobre futuros impuestos. En el documento que se comenta, de naturaleza parcial y estática, difícilmente podría concluirse cualquier cosa sobre el déficit fiscal.

En este escrito también se vio cómo las explicaciones de Ocampo sobre la inflexibilidad del gasto y su creciente nivel, supuestamente emanado de la Constitución de 1991 y de las leyes de ella derivada, no son correctas. El grueso del deterioro se explica, según Ocampo, por las transferencias territoriales, la nivelación salarial dictaminada por la Ley 4 de

1992 y la reforma a la seguridad social (Ley 100 de 1993). Se demostró en estas notas que la Constitución no implicó gasto adicional en lo que a las transferencias municipales se refiere. De otra parte se vio cómo las nivelaciones salariales de los maestros y de los empleados del sector de la salud, efectuadas por fuera del marco de una ley, costaron casi el doble de los ajustes señalados por Ocampo como uno de los factores importantes en el desmadre fiscal. Y finalmente, la subida de las cotizaciones de la seguridad social aumenta los costos para el gobierno como empleador, pero es la forma lógica y sana de financiar los beneficios pensionales y de salud, además de que ha generado cuantiosos superávits de caja que han servido para financiar el faltante del Gobierno Central. Difícilmente podría afirmarse seriamente que esta reforma haya deteriorado las finanzas públicas.

Lo que no resulta comprensible es que, en medio de esta crisis fiscal, y argumentando que buena parte del problema se debe a las transferencias a los entes territoriales, el gobierno hubiese avalado la Ley de Metros. Tampoco se explica fácilmente la aceptación de la cuantiosa pérdida de ingresos señalada en el documento. Resulta entonces que para corregir el desequilibrio fiscal, antes que los "acuerdos políticos amplios y acciones de varios años", se necesita la voluntad y el convencimiento de parte del Ejecutivo que hay que enfrentar un problema. Los consensos y los acuerdos con el Congreso, con los grupos económicos y con los sindicatos, son costosos desde el punto de vista fiscal, que es precisamente la situación que quiere arreglarse.

Para tratar de responder si el déficit era excesivo o no, Ocampo se limitó a comparar (estáticamente) los niveles de gasto o de endeudamiento con los de varios países. También contrastó las cifras actuales con series históricas, ajustando los datos con metodologías poco robustas. Pero dejó a un

lado lo más importante que es una visión del equilibrio general y de la dinámica futura de la economía que resultan de la situación actual de las finanzas públicas y de las escogencias que se hagan hoy en materia de política fiscal. De una parte, el gasto público presiona el tipo de cambio real a la revaluación, y debido a su composición y eficiencia, afecta negativamente el crecimiento económico. De otra parte, el déficit actual y la deuda tienen efectos redistributivos del ingreso bastante

cuestionables: por un lado, la carga de intereses de hoy es una transferencia de quienes pagan el IVA y las retenciones a los poseedores de la deuda pública actual. Por otro lado, en la medida en que se pospone el ajuste y aumenta el endeudamiento, serán las futuras generaciones las pagadoras de la transferencia. De acuerdo con lo expuesto en estas notas, parecería que se deja la economía en una burbuja, pero no importa, según Ocampo, porque es pequeña.

BIBLIOGRAFIA

- Barro (1981), "Output effects of government purchases", *Journal of Political Economy*, 89.
- Barro, R. (1990), "Government spending in a simple model of endogenous growth", *Journal of Political Economy*, 98, no. 3.
- Barro, R. (1991), "Economic growth in a cross-section of countries", *Quarterly Journal of Economics*, 106.
- Barro, R. (1996), "Inflation and growth" en *Price Stability and Economic Growth: Proceedings of the Twentieth Annual Economic Policy Conference of the Federal Reserve Bank of St. Louis*.
- Barro, R. y Sala-i-Martin X. (1992), "Public finance in models of economic growth" *The Review of Economic Studies*, 59, no 4.
- Beveridge, S. y Nelson C. (1981), "A new approach to decomposition of economic time series into permanent and transitory components with particular attention to the measurement of the business cycle", *Journal of Monetary Economics*, 7.
- Blanchard, O. y Fischer S. (1989), *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press.
- Calderón, A. (1995), "La tasa de cambio real en Colombia: mitos y realidades", *Coyuntura Económica*, junio.
- Cárdenas, M. y Olivera M. (1995), "La Crítica de Lucas y la inversión en Colombia: nueva evidencia". *Ensayos sobre Política Económica*, junio.
- Cárdenas, M. (1992). "Ciclos económicos y bonanzas exportadoras: teoría y evidencia en cuatro países exportadores de café", *Ensayos sobre Política Económica*, diciembre.
- Carrasquilla, A. (1997), "Gasto Público". Mimeo. Banco de la República.
- Cashin, P. (1995), "Government spending, taxes, and economic growth", *IMF Staff Papers*, 42, no. 2.
- Clavijo, S. y Fernández J. (1989), "Consumo privado e ingreso permanente: nueva evidencia para Colombia", *Ensayos sobre Política Económica*, diciembre.
- Córdoba; J.P. (1997), "Ajuste fiscal: ¿cuándo y cómo?" *Debates de Coyuntura Económica*, Fedesarrollo.
- Cuddington, J. y Urzúa C. (1987), "Tendencias y ciclos del PIB real y el déficit fiscal de Colombia", *Ensayos sobre Política Económica*, diciembre.
- De Gregorio, J. (1994), "Inflación, crecimiento y los bancos centrales", en *Crecimiento Económico: Teoría, Instituciones y Experiencia Internacional*. Banco Mundial y Banco de la República.
- Dirección General del Presupuesto (1992), "*Asignación y Distribución de los Recursos de la Cesión del Impuesto a las Ventas 1987-1992*". Ministerio de Hacienda.
- Giavazzi, F. y Pagano M. (1990), "Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries", *NBER Macroeconomics Annual*.
- Giavazzi F. y Pagano M. (1995), "Non Keynesian effects of fiscal policy changes: international evidence and the swedish experience", NBER Working Paper 5332.
- Haynes, S. y Stone J. (1981), "Secular and cyclical responses of U.S. trade to income: an evaluation of traditional models", *The Review of Economics and Statistics*, 66.
- Harvey, A. (1985), "Trends and cycles in macroeconomic time series", *Journal of Business and Economic Statistics*, 3.
- Herrera, S. (1992) "Los intereses de la deuda pública, el déficit de caja del sector público y su presión sobre el ahorro: el caso colombiano", *Coyuntura Económica*, abril.
- Herrera, S. (1994), "Comentarios a "Sorpresas, Ajuste y Crecimiento Económico" de William Easterly" en *Crecimiento Económico: Teoría, Instituciones y Experiencia Internacional*. Banco Mundial y Banco de la República.
- Herrera, S. (1997), "El tipo de cambio real y la cuenta corriente de la balanza de pagos de largo plazo en Colombia", *Coyuntura Económica*, marzo.
- Herrera, S. (1997), Determinantes de la cuenta corriente en Colombia. Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología, Banco de la República, abril.
- López, A. (1996), "¿Porqué cayó el ahorro en Colombia a comienzos de la década del noventa?", *Coyuntura Económica*, diciembre.
- Márquez, J. (1988), "Cyclical and secular trade elasticities", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12.
- Numpaque, C. y Rodríguez L. (1996), "Evolución y comportamiento del gasto público en Colombia 1950-1994", *Archivos de Macroeconomía*, 45, DNP.
- Ocampo, J.A. y Tovar C. (1997), Capital flows, savings and investment in Colombia: 1990-1996. Archivos de Macroeconomía, 58. mayo. DNP.

- Partow, Z. (1994), "Una investigación empírica sobre el impacto de la inflación en el crecimiento económico de Colombia 1951-1992", *Ensayos sobre Política Económica*, 26.
- Ramírez, M y Jaramillo F. (1996), "Los determinantes de la productividad total de los factores en Colombia", *El Crecimiento de la Productividad en Colombia*. DNP-Colciencias-FONADE.
- Roubini, N. y Sala-i-Martin X. (1992), "Financial repression and economic growth", *Journal of Development Economics*, 39. 1.
- Rozo, J. (1997), "Gasto público y crecimiento económico en Colombia", *Informe Financiero*, Contraloría General de la República.
- Sánchez, F. (1991), "El cálculo del PIB potencial en Colombia: una nota metodológica", *Coyuntura Económica*, 1991.
- Sánchez, F. Rodríguez J. y Núñez J. (1996), "Evolución y determinantes de la productividad en Colombia: un análisis global y sectorial". *El Crecimiento de la Productividad en Colombia*. DNP-Colciencias-FONADE.
- Suescún, R. (1997), "Bonanzas, enfermedad holandesa y ciclo económico real en Colombia", *Coyuntura Económica*, junio.
- Uribe, J. "Inflación y crecimiento económico en Colombia 1951-1992" en *Crecimiento Económico: Teoría, Instituciones y Experiencia Internacional*. Banco Mundial y Banco de la República.