

TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

99

Julio de 2010



Editorial: Actualización de las Proyecciones de Fedesarrollo

Actualidad: Consideraciones sobre la propuesta de Regla Fiscal

Indicadores económicos

FEDESARROLLO

Calle 78 No. 9-91

Tel.: 325 97 77

Fax: 325 97 70

A.A.: 75074

<http://www.fedesarrollo.org.co>

Bogotá, D.C., Colombia

DIRECTOR EJECUTIVO

Roberto Steiner

TENDENCIA ECONÓMICA

Editor

Roberto Steiner

INVESTIGADORES

María Alejandra Arias

David Forero

Alejandra González

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

Consuelo Lozano | Formas Finales Ltda | formas.finales@gmail.com

IMPRESIÓN

La Imprenta Editores S.A.

Calle 77 No. 27A-39

laimprenta@etb.net.co

Bogotá, D.C.

Impresa y hecha en Colombia

Printed and made in Colombia

Actualización de las Proyecciones de Fedesarrollo

Durante el primer trimestre de 2010 los mercados emergentes comenzaron a mostrar señales de una recuperación más acelerada que lo esperado. Todas las grandes economías de América Latina, a excepción de Venezuela, retornaron a crecimiento positivo en los primeros tres meses del año, siendo Brasil la que mostró el mayor dinamismo, con un incremento anual de 9%. A nivel global tanto la producción industrial como los flujos de comercio exterior tuvieron una expansión de dos dígitos, la confianza de los consumidores continuó mejorando y el desempleo en los países desarrollados comenzó a descender lentamente. Colombia no ha sido ajena a la mejora en el panorama económico internacional, mostrando un satisfactorio crecimiento de 4,4% durante el primer trimestre del año.

Este desempeño, superior al esperado por Fedesarrollo y por otros analistas, así como por fuentes oficiales, sorprende por tres motivos. Primero, si se examina el comportamiento de la economía colombiana a la luz de las nuevas Cuentas Nacionales base 2005, se observan cambios importantes, como el mayor dinamismo del cuarto trimestre (crecimiento anual de 3,4% contra 2,5% con la anterior contabilidad), y la inexistencia de una contracción de la inversión, que pasó de reducirse 5,2% a un crecimiento de 3,2% en 2009. Segundo, porque ganaron importancia las fuentes de crecimiento internas en detrimento de las externas. A diferencia de 2009, donde el comercio exterior tuvo un aporte positivo al crecimiento¹, durante los primeros tres meses de 2010 las exportaciones registraron una contracción de 6,3%, al tiempo que las importaciones retornaban a tasas positivas de crecimiento. Finalmente, no se esperaba que el dinamismo de la demanda pública siguiera jugando un papel tan importante en el proceso de recuperación económica. Mientras que el consumo del gobierno se incrementó 6,1% durante el primer trimestre de este año, la expansión de 8% de la formación bruta de capital respondió al crecimiento meteórico de 37,5% del componente público de inversión en obras civiles, al tiempo que rubros

¹ La caída de 3,9% de las exportaciones se vio compensada con creces por el desplome de 9% de las importaciones.



de inversión privada como construcción de edificaciones y maquinaria y equipo sufrieron una contracción.

Según nuestros cálculos, la demanda pública contribuyó con cerca de 3,4 puntos porcentuales al crecimiento de 4,4% del PIB en el primer trimestre. Este dinamismo del gasto público no es sostenible en razón a consideraciones de carácter fiscal. De hecho, que el fuerte impulso fiscal de 2009 se hubiese mantenido durante el primer trimestre de 2010 resultó sorprendente y estuvo determinado en parte por consideraciones del ciclo político. La contraparte a la prolongación de la política fiscal expansiva es un deterioro de las cuentas fiscales, lo que se refleja en la proyección del propio gobierno de un déficit del GNC de 4,5% del PIB para este año. La necesidad de volver a ubicar las finanzas públicas en un sendero sostenible afectará el crecimiento de los rubros de demanda pública. En este sentido, y en línea con lo manifestado desde el año pasado por el propio Ministro de Hacienda, consideramos poco probable que la inercia del estímulo de la demanda pública, que fue fundamental para la recuperación en 2009, continúe más allá del primer semestre de 2010. A esto se le suma la intención a partir del 2011 de adoptar una reducción del gasto público mayor a la inicialmente proyectada, atada a los requerimientos de la regla fiscal propuesta recientemente por el gobierno. Por lo tanto, el ritmo de crecimiento de la economía colombiana quedará dependiendo de la capacidad del sector privado para asumir el papel de motor de la demanda agregada.

No obstante el papel dominante que tuvo el gasto público, es importante destacar que durante los tres primeros meses de este año el comportamiento del consumo de los hogares fue mejor que el esperado, al registrar un crecimiento anual de 3,5%. Al buen desempeño de

la economía durante los primeros tres meses del año se suma el satisfactorio registro de diferentes indicadores clave para el segundo trimestre. En el año corrido a mayo el índice de producción industrial de la Muestra Mensual Manufacturera acumulaba un crecimiento de 5,3%, el índice de comercio al por menor uno de 8,8%, la demanda acumulada de energía una expansión de 4,9%, y el área aprobada para construcción un incremento de 19,6%. Las Encuestas de Opinión de Fedesarrollo también exhiben un comportamiento satisfactorio. Si bien el Índice de Confianza Industrial (ICI) cayó en mayo, aún se ubica 17,9 puntos por encima del registrado en el mismo mes de 2009, mientras que el Índice de Confianza Comercial (ICCO) sigue incrementándose, llegando a 28,3 en mayo, a partir de su mínimo histórico de -8,1 en febrero de 2009. Finalmente, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó en junio su mayor nivel en dos años.

La nueva información permite mejorar nuestro escenario de crecimiento, que pasa de 2,7% a 4,0% en 2010 y de 3,9% a 4,6% para 2011². En términos trimestrales, nuestros modelos de series de tiempo proyectan un crecimiento anual del PIB de 4,2% en el segundo trimestre, de 4,1% en el tercero y de 3,1% en el cuarto. Esta revisión al alza resulta básicamente de mejores expectativas con respecto al desempeño del consumo de los hogares, que respondería positivamente al estímulo brindado por la postura expansiva de la política monetaria y al bajo nivel de precios, lo que permite elevar nuestro pronóstico de crecimiento para este rubro de gasto para 2010 de 2,3% a 4,1%. Así mismo, la evolución del comercio exterior mejorará a partir del segundo trimestre, impulsada por las ventas de petróleo, que llevará a las exportaciones tradicionales a compensar la contracción de las no tradicionales, afectadas

² En virtud al resultado del primer trimestre, la revisión al alza de las proyecciones ha sido generalizada. El Banco de la República mejoró su estimación de crecimiento para 2010 de un intervalo de 2% a 4% a un rango de 3,5% - 5,5%, con 4,5% como el escenario más probable. A su turno, el gobierno anunció una revisión, quizás mayor.

por el colapso de la relación comercial con Venezuela. Esperamos que las exportaciones crezcan 2,3%, mientras que las importaciones aumentarían 3,6%.

En cuanto al crecimiento por ramas de actividad, la producción minera se vislumbra como el sector más dinámico en el corto y mediano plazo. Las proyecciones más optimistas estiman una duplicación de la oferta de petróleo y de oro para 2015, a lo que se une la masiva entrada de capitales extranjeros para la explotación de carbón. De hecho, la reciente propuesta del Ministerio de Hacienda para la adopción de una regla fiscal es una confirmación del buen panorama del sector petrolero. Por el contrario, la rama agropecuaria será la única que presentará una contracción en 2010, debido principalmente a los problemas que enfrenta la economía cafetera y al impacto del cierre de las exportaciones a Venezuela, que ha afectado

fuertemente sectores muy concentrados en ese mercado, como es el caso de la producción pecuaria.

Tanto la industria como el comercio retomarán sendas de crecimiento positivo este año, luego de más de cuatro trimestres de contracción. Los indicadores publicados por el DANE y los resultados de nuestras encuestas muestran que la recuperación de estos dos sectores se ha consolidado en el segundo trimestre. La construcción, que presentó el mayor crecimiento en el primer trimestre (15,9%), impulsada por el dinamismo de las obras civiles, se desacelerará conforme se retira el impulso fiscal. Las cifras del DANE y las de Camacol indican que la construcción privada de vivienda podría acelerarse en lo que resta del año, llevando el crecimiento para el acumulado anual a 6,1%. Finalmente, estimamos un crecimiento del sector de servicios de 3,5% para el 2010 (Cuadro 1)³.

Cuadro 1
REVISIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

	2009	Estimación actual		Diferencia con abril 2010	
		2010	2011	2010	2011
PIB (crecimiento anual, %)	0,8	4,0	4,6	1,3	0,8
Por el lado de la oferta					
Agropecuario	-0,4	-0,5	1,8	-2,8	-1,5
Minero	9,6	12,5	10,3	4,9	1,7
Industrial	-5,9	4,5	4,9	1,8	1,0
Construcción	14,6	6,1	3,7	2,8	-0,8
Comercio	-2,3	3,8	5,1	1,0	0,6
Servicios	1,9	3,5	4,2	1,0	0,9
Por el lado de la demanda					
Consumo privado	1,3	4,1	5,2	1,8	2,0
Consumo público	1,0	2,8	1,8	0,9	-0,9
Inversión total	2,6	5,4	4,6	3,1	0,2
Inversión privada	3,2	6,1	5,4	2,4	0,9
Inversión pública	1,6	3,8	2,4	5,0	-1,4
Exportaciones	-3,9	2,3	4,3	-1,9	-0,5
Importaciones	-9,0	3,6	4,2	1,9	1,6

Fuente: Modelo de Equilibrio General de Fedesarrollo.

³ Para más información y proyecciones en un horizonte de mediano plazo (2012-2014), se puede consultar la publicación Prospectiva de Fedesarrollo.

El proceso de recuperación de la economía no está generando presiones inflacionarias, con la brecha del producto⁴ ubicándose en terreno negativo durante todo el 2010, lo que se refleja en el bajo nivel de inflación, que se ubicó en 2,25% en junio. A pesar del repunte en la actividad económica, tanto la fortaleza del peso como la

baja tasa de inflación hacen pensar que no es inminente el inicio de la fase contraccionista de la política monetaria. Prevemos que sea apenas en el último bimestre del año cuando se empiece a retirar el impulso monetario, razón además para augurar un buen segundo semestre para el consumo y la inversión del sector privado.

⁴ La diferencia entre el PIB en un momento del tiempo y el PIB potencial.

La crisis financiera de 2008 puso a prueba la estabilidad. Consideraciones sobre la Propuesta de Regla Fiscal

El documento "Regla Fiscal para Colombia" que el gobierno saliente presentó en sociedad el pasado 7 de julio es valioso tanto por lo que propone como por lo que reconoce. Empezando por lo segundo, es revelador que un gobierno que termina admita, entre otros, los siguientes problemas en el frente fiscal:

- ❑ Que no obstante las numerosas reformas que en el frente fiscal se adelantaron durante los últimos años, su alcance resultó limitado, tal como se deduce de la *naturaleza estructural* del desbalance del GNC, del nivel y calificación de la deuda y de la tendencia pro-cíclica de la política fiscal.
- ❑ Que el cambio en la composición de la deuda pública hacia más deuda interna, si bien ha reducido la exposición del soberano a choques externos, seguramente ha conllevado un mayor riesgo de mercado para los acreedores locales, hoy en día grandes tenedores de deuda pública colombiana.
- ❑ Que las exenciones tributarias han aumentado de manera preocupante, pasando de 0,7% del PIB en 2003 a 1,4% en 2008.
- ❑ Que el gobierno nacional central (GNC) ha asumido crecientes obligaciones de los entes territoriales (ET).
- ❑ Que el presupuesto general de la nación (PGN) se ha vuelto crecientemente inflexible, entre otras razones por el aumento en el uso de las vigencias futuras.

Particularmente importante resulta la reflexión que el documento hace sobre las actuales normas de responsabilidad fiscal -incluida la Ley 819 de 2003 que creó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el cual establece una meta de balance primario del sector público no financiero (SPNF) para la siguiente vigencia y metas indicativas para 10 años. El documento de la Regla Fiscal destaca que las normas de responsabilidad fiscal vigentes i) no obligan a cumplir con balances plurianuales, "por lo menos a nivel de las cuentas de la administración central, que es sobre las cuales tiene discreción" (énfasis nuestro); ii) no contemplan sanciones por el incumplimiento de la meta; iii) no hacen explícito el efecto del ciclo económico ni el ciclo de los precios del petróleo; iv) no definen claramente las variables relevantes y permite ajustes metodológicos (p.ej. en el cálculo del rezago presupuestal).

Estas falencias, algunas de vieja data y otras más recientes, aunadas a la inminencia de un importante incremento en los ingresos por concepto de exportación de petróleo y minerales en los próximos años, justifican plenamente la propuesta de una Regla Fiscal *cuantitativa* sobre las finanzas del GNC que coadyuve al buen manejo de los recursos minero-energéticos, asegure que la política fiscal pueda cumplir un papel contra-cíclico, y ancle las expectativas de sostenibilidad fiscal. Por supuesto, y en concordancia con el diagnóstico que se hace en el documento mismo, el funcionamiento eficaz de la Regla y el logro pleno de sus objetivos requiere reformas complementarias en materia tributaria, presupuestal, de regalías y de competencias entre niveles de gobierno, a más de elevar el principio de sostenibilidad fiscal a la categoría de un derecho colectivo en nuestra Constitución Política.

La regla propuesta acierta en cuanto a la cobertura y al indicador fiscal sobre el que se establece la meta

cuantitativa. Tenemos dudas sobre la fórmula misma, no compartimos la justificación que se da para aplazar por cuatro años la vigencia de la misma y creemos que no logra resolver satisfactoriamente algunas de las debilidades que el documento mismo resalta respecto a la institucionalidad fiscal hoy día vigente.

Cobertura e indicador fiscal

La Regla Fiscal propuesta hace bien en imponer una meta cuantitativa sobre el balance fiscal primario del GNC, el cual excluye del balance total el pago de intereses sobre la deuda pública. En cuanto a cobertura, el documento acierta al proponer que no se incluya el balance de los entes territoriales (ETs) ni el de las empresas públicas. Excluir los ETs se justifica por diversas razones. En primer lugar, sobre las finanzas de éstos ya rigen una serie de normas (en particular las leyes 358 de 1997 y 617 de 2000) que han probado ser efectivas en poner las finanzas públicas sub-nacionales en un sendero sostenible. En segundo lugar, flaco favor se le hace a la descentralización y a la clarificación de competencias y recursos entre niveles de gobierno si se arranca por suponer que el nivel central puede disponer del superávit generado en los departamentos y municipios para cumplir con sus propios objetivos de sostenibilidad fiscal o, peor aún, si se acepta que al nivel central le corresponde ajustar sus propias finanzas para compensar cualquier desajuste que se presente en las finanzas del nivel sub-nacional.

De otra parte, el GNC tiene una deuda elevada (37,6% del PIB en 2009), lo cual conlleva que los intereses sobre la misma ocupen una parte no despreciable del gasto total (alrededor del 17% en 2010). La reducción paulatina de la deuda como porcentaje del tamaño de la economía

requiere que el gobierno no se endeude para pagar intereses, lo cual necesariamente conlleva la generación de un superávit primario. En razón a ello, consideramos que el indicador fiscal propuesto, el superávit primario, es el adecuado. Es importante anotar que el documento propone establecer la meta sobre el superávit primario sin ninguna definición del nivel de gasto ni de impuestos -lo cual, como es apenas lógico, se deja a discreción del gobierno de turno- y, más importante aún, sin excluir ningún gasto distinto del pago de intereses. Esto último nos parece particularmente afortunado. Evidentemente, existen otras definiciones de gasto, como por ejemplo aquella que descuenta del gasto total no solo el pago de intereses sino también las erogaciones por concepto de inversión bajo el argumento de que, contrario al de funcionamiento, el gasto de inversión es más meritorio e inter-temporalmente se financia a sí mismo. Estamos convencidos de que excluir de la regla fiscal el gasto de inversión no haría más que estimular la contabilidad creativa y, por esa vía, convertir la regla en un instrumento muy poco creíble¹.

La Regla Fiscal

La Regla propuesta obligaría a los próximos gobiernos y al legislativo a regir sus decisiones fiscales por una norma con los siguientes elementos básicos:

1. La búsqueda de un superávit primario "estructural" de 1% del PIB, el cual garantizaría la reducción paulatina de la deuda pública con respecto al PIB.
2. El balance primario que debe obtenerse en un año específico será mayor o menor que la meta de superávit estructural, dependiendo del ciclo económico y de los ingresos fiscales petroleros. En periodos de auge eco-

¹ Hay cálculos que sugieren que entre 2000 y 2006 el 48.8% de los recursos apropiados para inversión fueron asignados a operaciones que no conforman con el concepto básico de proyecto de inversión. Ver, por ejemplo, D. Dorado (2007), "Reforma al BPIN-Diagnóstico Preliminar", AID.

nómico y/o de ingresos fiscales petroleros superiores a la tendencia, el superávit primario debe ser igual a la meta estructural más los "excedentes cíclicos" de los ingresos tributarios y/o de los ingresos fiscales petroleros. En periodos recesivos y/o de ingresos fiscales petroleros inferiores a la tendencia, el superávit primario será inferior a la meta estructural. De esta manera se conseguiría ejecutar una política contra-cíclica al tiempo que se garantizaría una reducción de la deuda pública a largo plazo.

3. Todo "excedente cíclico" se usa para pre-pagar deuda hasta cuando ésta alcance 28% del PIB, momento a partir del cual se ahorraría en un Fondo de Estabilización con propósitos anti-cíclicos.
4. Habrá un periodo de transición de 4 años para la aplicación plena de la Regla.

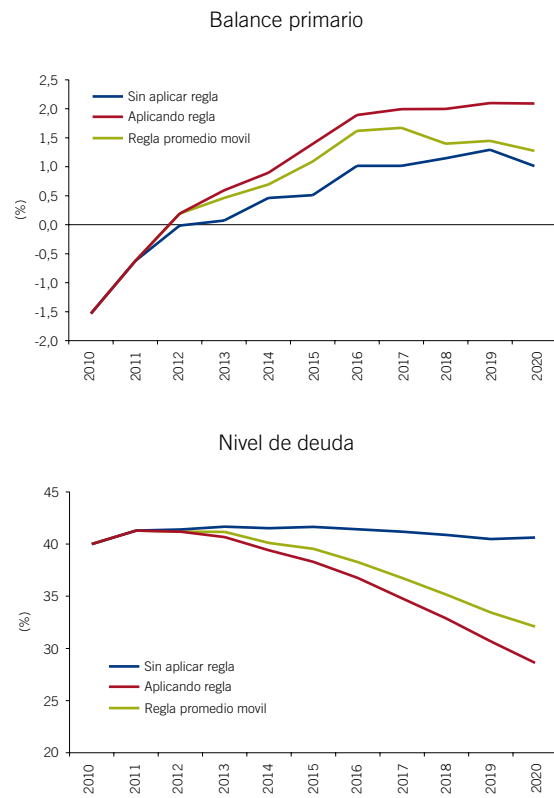
En opinión de Fedesarrollo, se trata de un diseño apropiado, salvo por dos excepciones. La primera radica en que el gobierno propone fijar los ingresos petroleros de largo plazo al nivel que se obtenga en el 2011. Segundo, podría resultar excesivo dar prioridad al prepago de deuda antes que a la constitución de un Fondo de Estabilización. Estas disposiciones podrían derivar en dos situaciones inconvenientes. Si los ingresos petroleros se mantienen por mucho tiempo por encima del nivel de 2011 (que es precisamente lo que prevé el gobierno saliente en el documento que se comenta) se estarían sacrificando objetivos contra-cíclicos y de crecimiento en favor de una rápida consolidación fiscal. Por el contrario, en caso que en pocos años los ingresos petroleros se reduzcan por debajo de los del 2011, se habría pre-pagado deuda cuando ésta era más barata, solo para tener que contraerla nuevamente cuando probablemente resulte más cara.

Afortunadamente, estas deficiencias de la propuesta se pueden enmendar fácilmente. De una parte, para cal-

cular el ingreso fiscal petrolero de largo plazo, sugerimos utilizar un promedio móvil de los ingresos de los diez años anteriores. Ello permitiría invertir gradualmente una mayor proporción de los ingresos petroleros, impulsando la consolidación fiscal (Gráfico 1), sin sacrificar tanto el objetivo de crecimiento de corto plazo. Si además se permite que los excedentes cíclicos se usen en parte para pre-pagar deuda y en parte para constituir un Fondo de Estabilización, se fortalecerían las propiedades anti cíclicas de la Regla.

A estas anotaciones agregamos una aclaración. Mientras el documento del gobierno saliente justifica una tran-

Gráfico 1
SIMULACIÓN BALANCE PRIMARIO Y NIVEL DE DEUDA
(% DEL PIB)



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

sición de 4 años para la aplicación plena de la Regla en virtud a la inminencia de gastos inaplazables de carácter temporal en salud, pensiones y atención a desplazados, pensamos que dicha transición se justifica ante todo por razones macroeconómicas. La economía apenas está saliendo de dos años de postración y no haría mayor sentido un ajuste fiscal mayor al contemplado en la Regla y en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Además, justificar la transición en la existencia de "gastos extraordinarios" le podría restar credibilidad a la Regla. Al fin y al cabo, el gobierno de turno casi siempre podrá aducir que hay erogaciones extraordinarias que justifican dicho aplazamiento.

Cláusulas de escape y sanciones por incumplimiento

Para que la regla sea de obligatorio cumplimiento, la misma debe incorporarse en la Ley Orgánica del Presupuesto y en las próximas Leyes del Plan de Desarrollo. El gobierno saliente propone además la creación de un Comité Externo de Evaluación de la Regla Fiscal (Ceerf) para evaluar periódicamente el cumplimiento de la regla, estimar anualmente la brecha del producto, revisar cada 5 años los parámetros de la fórmula y aprobar la suspensión transitoria de la regla. En cuanto a verificar por el cumplimiento de la regla, no es evidente porqué, con algún mínimo fortalecimiento institucional, dicha labor no la puede cumplir la Contraloría General de la República. En lo que respecta a estimar anualmente la brecha del producto, parecería más razonable que el producto potencial lo provea el Banco de la República, entidad que de oficio lo calcula como insumo para la toma de decisiones en el frente monetario. En tal caso, el Ceerf aportaría el crecimiento económico esperado para el año siguiente, insumo que, junto con el producto potencial aportado por el Banco, permitiría deducir la brecha esperada del producto.

Finalmente, para que la Regla sea creíble, sería necesario limitar las cláusulas de escape excesivamente amplias

que contiene la propuesta del gobierno saliente. Según ésta, dichas cláusulas incluirían "cuando la economía enfrente choques significativos sobre el producto, la tasa de cambio, la tasa de interés y la tasa de inflación". Pensamos que dichas cláusulas deben ser especificadas de manera más precisa, en referencia exclusivamente a eventos que estén fuera del control parcial de las autoridades, como sería el caso de una crisis internacional que aumente significativamente y de manera generalizada los *spreads* o que provoque una caída abrupta del comercio global o una marcada reducción en los términos de intercambio. Sería altamente cuestionable una Regla que contemple como cláusula de escape una importante devaluación de la moneda local generada en la instrumentación de cuestionables políticas en el frente interno. En combinación con la falta de sanciones, unas cláusulas de escape demasiado amplias fácilmente podrían convertir la Regla en letra muerta.

Reformas adicionales

El documento elaborado por el gobierno saliente así como el MFMP presentado el 15 de junio de 2010 muestran que, aun bajo un escenario relativamente optimista en el que el ahorro de los "excedentes cíclicos" y petroleos contribuyan con 2% del PIB al ajuste requerido para disminuir la deuda al 28% del PIB hacia el año 2020, el gobierno de cualquier manera tendría que hacer un ajuste adicional equivalente a 1.5% del PIB, distribuido en varios años (Cuadro 1). Compartimos por tanto la apreciación de que "la adopción y cumplimiento de la regla fiscal demandará la revisión de las inflexibilidades del presupuesto y del sistema de aprobación de vigencias futuras, así como la revisión de la estructura y la legislación tributaria".

Reflexión aparte merece el tema de las regalías, cuyo monto habrá de incrementarse de manera sustancial en los próximos años. El sistema actual que rige las regalías determina que un reducido número de entes territoriales,

Cuadro 1
DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL BALANCE
PRIMARIO - ESCENARIO GOBIERNO % DEL PIB

Año	Chile	Perú	México	Colombia
2010	-	-	-	-
2011	0,6	0,6	0,0	0,0
2012	0,9	0,2	0,2	0,5
2013	0,4	0,1	0,3	0,1
2014	0,3	0,0	0,2	0,1
2015	0,4	0,3	0,1	0,0
2016	0,5	0,3	0,0	0,2
2017	0,1	0,0	0,0	0,1
2018	0,1	0,0	0,0	0,1
2019	0,1	0,0	0,0	0,1
2020	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	3,4	1,5	0,8	1,2

Fuente: Documento Regla Fiscal.

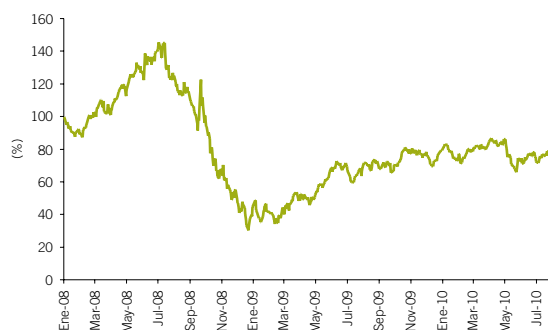
donde habita una bajísima proporción de la población, reciben una porción mayoritaria de aquellas, lo cual resulta inequitativo y poco conducente a un uso eficiente de los recursos. La situación se hace aun más preocupante en un contexto en el cual el GNC de manera creciente ha venido asumiendo competencias que de acuerdo a la Constitución Política le corresponden a los ETs. En razón a ello, es prioritario que el Congreso apoye al gobierno entrante en su intención por reformar el régimen de regalías. La distribución de las mismas entre los diferentes ETs debe hacerse de manera más equitativa. Además, es necesario que, con cargo a las regalías directas los departamentos y municipios asuman plenamente las responsabilidades

de gasto que la Constitución les ordena y que con cargo al Fondo Nacional de Regalías se financien proyectos de alcance regional².

Finalmente, compartimos plenamente la intención de los gobiernos saliente y entrante en cuanto a convertir la sostenibilidad fiscal en un derecho colectivo de los ciudadanos. El Proyecto de Acto Legislativo recientemente radicado en el Congreso destaca que “la sostenibilidad fiscal es indispensable para alcanzar los fines del Estado Social de Derecho. Por lo tanto, es un derecho de todos y es deber de todas las ramas y órganos del poder público colaborar armónicamente, dentro de sus competencias, para hacerla efectiva. El Congreso de la República, al determinar el alcance concreto de los derechos sociales y económicos consagrados en esta Constitución, deberá hacerlo en tal forma que asegure la sostenibilidad fiscal con el fin de darles, en conjunto, continuidad y progresividad” (nuestro énfasis). Aunque no faltará quien diga que con este proyecto se van a sacrificar derechos sociales de manera de privilegiar la estabilidad fiscal, estamos convencidos que el Congreso y la Corte Constitucional entenderán perfectamente bien que sin sostenibilidad fiscal resulta imposible garantizar dichos derechos de manera sostenida. O, lo que es lo mismo, entenderán que tratar de satisfacer dichos derechos sin apego a consideraciones de sostenibilidad fiscal no hace más que comprometer la posibilidad de satisfacerlos a futuro. No se trata entonces de privilegiar unos derechos sobre otros sino, por el contrario, de mejorar las posibilidades de satisfacerlos todos de manera progresiva.

² Las regalías son una contraprestación económica en favor del Estado que pagan los explotadores de recursos naturales no renovables. Las reciben los departamentos y municipios en cuyo territorio se explotan dichos recursos y sus derivados y los municipios portuarios por donde se transportan, además de otras entidades territoriales no receptoras o menores beneficiarias mediante la asignación de recursos del Fondo Nacional de Regalías (FNR). También reciben recursos de regalías algunas corporaciones autónomas regionales, el Fonpet, Ingeominas, Cormagdalena y el Fondo de Fomento del Carbón, entre los más importantes. Las regalías se distribuyen entre directas e indirectas. Las primeras se reparten de la siguiente manera: 48% para el departamento productor, 24% para el municipio productor y, 8% para el municipio portuario. Las indirectas son 20% para el FNR. Adicionalmente 5% de las regalías que reciben los departamentos y municipios productores y 50% de las que se asignan al FNR se destinan al Fonpet.

PRECIO PETRÓLEO WTI



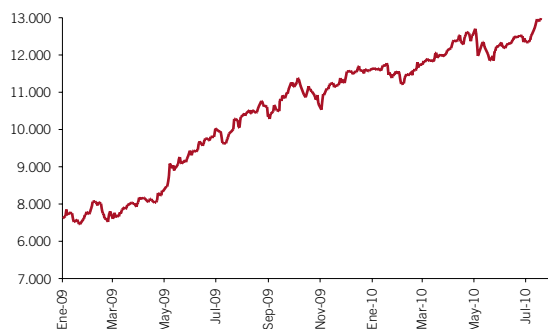
Fuente: EIA.

DOW JONES



Fuente: Bloomberg

ÍNDICE GENERAL DE LA BOLSA - IGB



Fuente: BVC.

INDICADOR DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL - TED SPREAD



Fuente: Bloomberg.

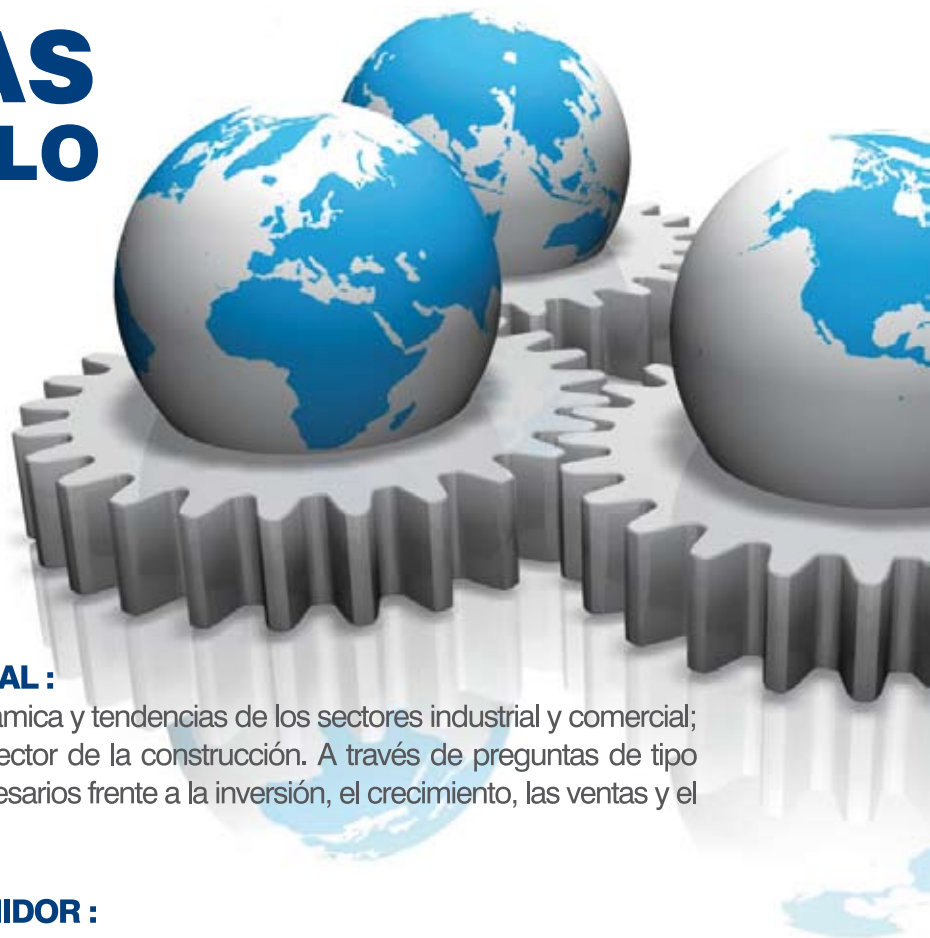
PROYECCIONES PIB COLOMBIA (CRECIMIENTO REAL ANUAL, %)

Institución	Proyección PIB (%)	
	2010	2011
Fedesarrollo	4,0	4,6
Consensus (promedio)	3,4	4,3
Más alto	4,7	5,0
Más bajo	2,3	3,0

Fuente: *Latinamerican Consensus Forecast.*

ENCUESTAS FEDESARROLLO

La mejor forma
de seguirle
el pulso a
la Economía



ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL :

Permite hacer seguimiento mensual a la dinámica y tendencias de los sectores industrial y comercial; y trimestralmente presenta datos sobre el sector de la construcción. A través de preguntas de tipo cualitativo mide las expectativas de los empresarios frente a la inversión, el crecimiento, las ventas y el empleo.

ENCUESTA DE OPINIÓN AL CONSUMIDOR :

Compila mensualmente las percepciones y perspectivas de los hogares en las 4 principales ciudades del país, frente al consumo de bienes durables, situación económica del hogar y condición económica del país. La información se puede desagregar por ciudad y nivel socioeconómico.

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA :

Recoge información mensual acerca de inversión y expectativas macroeconómicas de los principales agentes financieros que representan el 80% de los activos del sector. La información se puede desagregar por corporaciones financieras, aseguradoras, fondos de pensiones y cesantías; y fiduciarias.



FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social

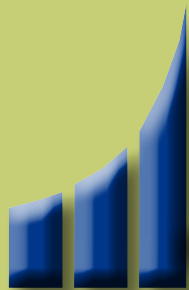
Suscripción a Encuestas Fedesarrollo

Tel. (571) 3259777 Ext. 340

e-mail: comercial@fedesarrollo.org.co

Calle 78 N° 9-91 / Bogotá D.C. - Colombia

www.fedesarrollo.org.co



FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social