

Análisis Coyuntural

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 32

Diciembre 1995

Nº 97

SUMARIO

MERCADO DE AGUA: INTERROGANTES Y POLÍTICAS

INTRODUCCIÓN <i>Alberto Valdés</i>	259
TRADABLE WATER RIGHTS: A PROPERTY RIGHTS APPROACH TO IMPROVING WATER USE AND PROMOTING INVESTMENT <i>Paul Holden</i> <i>Mateen Thobani</i>	263
REFORMING WATER ALLOCATION POLICY THROUGH MARKETS IN TRADABLE WATER RIGHTS: LESSONS FROM CHILE, MEXICO AND CALIFORNIA <i>Mark W. Rosegrant</i> <i>Renato Gazmuri</i>	291
THE MARKET OF WATER RIGHTS IN CHILE: MAJOR ISSUES <i>Mónica A. Ríos</i> <i>Jorge A. Quiroz</i>	317

ARTÍCULOS

DEMANDA DE DINERO, INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA EN EL PERÚ: 1991-1994 <i>Elmer Cuba B.</i> <i>Rafael Herrada</i>	347
¿EXISTE UNA BRECHA RESPECTO DEL SENDERO DE EQUILIBRIO CAMBIARIO EN EL PERÚ? UN ANÁLISIS EMPÍRICO PARA EL PERÍODO 1980-1994 <i>Graciela Moguillansky</i>	379

NOTA TÉCNICA

EL MOMENTO ÓPTIMO DE INICIO DE UN PROYECTO VIAL Y LA IDENTIFICACIÓN DEL MEJOR ESCENARIO DE DESARROLLO EN ETAPAS, CON REFERENCIA AL CASO DE NUEVOS CAMINOS <i>Héctor Gutiérrez</i>	411
--	-----

PRECIO SUSCRIPCIÓN ANUAL 1996 (CUATRIMESTRAL)

Chile	\$	10.000	
América Latina	US\$	40	(incluye envío aéreo)
Europa y USA	US\$	48	(incluye envío aéreo)

NUMEROS SUELTOS O ATRASADOS

Chile	\$	3.500	
Extranjero	US\$	15	(incluye envío aéreo)

Enviar pedidos de suscripción y cheque o giro (libre de comisiones y gastos bancarios)
a nombre de:

Pontificia Universidad Católica de Chile
Instituto de Economía
Oficina de Publicaciones
Teléfonos: 686-4314; 686-4312
Casilla 76, Correo 17, Santiago
CHILE
FAX 56-2-5521310

Análisis Coyuntural

I. CLIMA EMPRESARIAL

En momentos de incertidumbre económica y política como el actual, las encuestas de opinión constituyen una herramienta de gran valor ya que permiten hacer un seguimiento permanente y oportuno de la actividad económica, imposible de lograr a través de las estadísticas oficiales que, por lo general, se conocen con algunos meses de rezago. Igualmente son una herramienta de predicción dado el ajuste que tienen con las estadísticas oficiales.

En Colombia, la experiencia con las encuestas de opinión ha demostrado que los indicadores que resultan de las mismas reflejan fielmente las condiciones por las que atraviesan los sectores en cada momento del tiempo. Desafortunadamente, estos indicadores no son utilizados lo suficiente como herramienta que permita actuar de manera oportuna para evitar la profundización de situaciones de crisis, sino que son vistos algunas veces como una especie de "amenaza" a la que posteriormente terminan culpando de la

crisis, cuando meses más tarde las cifras oficiales registran lo que la encuesta estaba indicando.

Fedesarrollo realiza regularmente tres encuestas de este tipo. Las variables sobre las cuales indaga son de carácter cualitativo. Los empresarios responden, por ejemplo, si la situación económica es buena, regular o mala. Los resultados que se reportan son la diferencia entre el porcentaje de empresas que reportan una situación buena y el porcentaje que reportan una situación mala. A continuación con base en las tres encuestas de opinión de Fedesarrollo¹, industria, comercio y construcción, nos proponemos hacer un análisis de la situación económica actual de estos sectores.

A. Industria

La Encuesta de Opinión Empresarial a la Industria se inició en 1980, con una periodicidad men-

¹ El análisis que aquí se hace se refiere al período 1990-1996. Los datos correspondientes a los años anteriores están disponibles en Fedesarrollo.

sual. Actualmente unas 400 empresas la responden cumplidamente cada mes. Desde que se inició esta encuesta, Fedesarrollo ha seguido de cerca el comportamiento del sector industrial. La percepción de los industriales con respecto a su situación económica es muy precisa, y resulta muy útil para el seguimiento regular del sector. El indicador de situación económica no solo es sensible a los grandes acontecimientos políticos y económicos, sino que señala en forma correcta el comportamiento de la actividad industrial, tal como más tarde queda registrado por las estadísticas del Dane.

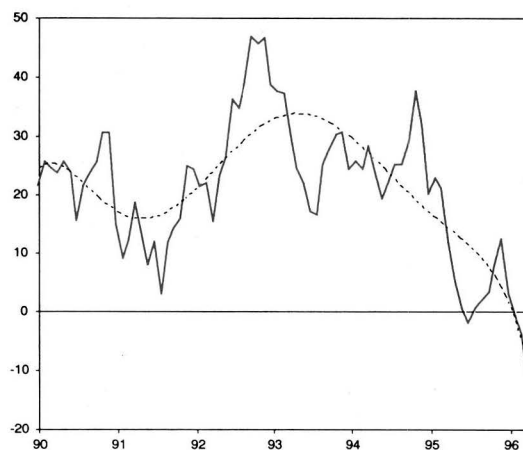
A lo largo de los años, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo ha sido valiosa al indicar los cambios de tendencia en la situación económica mucho antes de que éstos se vean en las cifras oficiales, debido al rezago de las mismas. Basta con hacer un breve repaso de los acontecimientos económicos y políticos en un año dado contrastándolo con la evolución del indicador de situación económica para constatar la efectividad del mismo.

Esto fue exactamente lo que sucedió en 1995, cuando el indicador de situación económica cambió repentinamente en abril, frente a la tendencia que traía del año anterior. Era evidente que los empresarios ya estaban sintiendo las primeras señales de incertidumbre económica que surgían del conflicto entre el Banco de la República y el Gobierno con respecto al nivel de gasto público consistente con la programación macroeconómica y que terminó con el aumento de las tasas de interés a niveles sin precedentes. Una vez se solucionó el conflicto entre las autoridades económicas en el mes de junio de 1995 y se vio despejado el panorama económico, se revirtió la tendencia descendente que traía el indicador desde abril. En enero de 1996, el indicador de

situación económica cambió nuevamente de tendencia, iniciándose una caída sin precedentes, llegando en el mes de abril al nivel más bajo de los años noventa (Gráfico 1). No sobra recalcar la coincidencia entre esta caída y el inicio de la crisis política. Por otra parte, los indicadores de expectativas de situación económica para los siguientes tres y seis meses que aparecen en los Gráficos 2 y 3 no son nada halagadores, de lo que se concluye que en este momento los empresarios no consideran que haya condiciones favorables en el corto plazo que los lleve a mejorar su situación económica en el futuro inmediato.

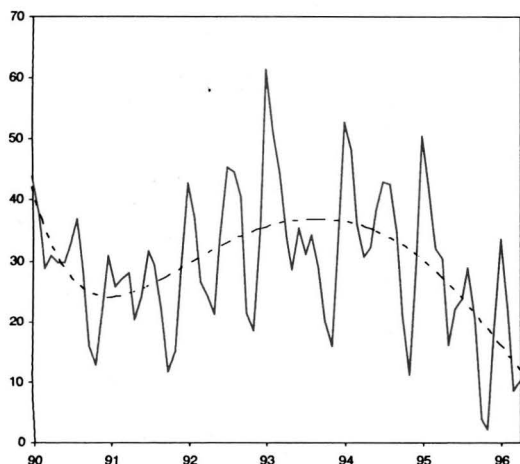
El nivel de actividad productiva que indican los empresarios en la encuesta confirma lo ya expuesto acerca de la situación económica de la industria. Hacia finales de 1995, la actividad productiva mostró una ligera tendencia hacia la recuperación, sin que en ningún momento los niveles fueran comparables con los de los dos años anteriores. Sin embargo, a partir de enero de 1996, de acuerdo con las respuestas de los

Gráfico 1. SITUACION ECONOMICA EN LA INDUSTRIA (Enero 1990 - abril 1996)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

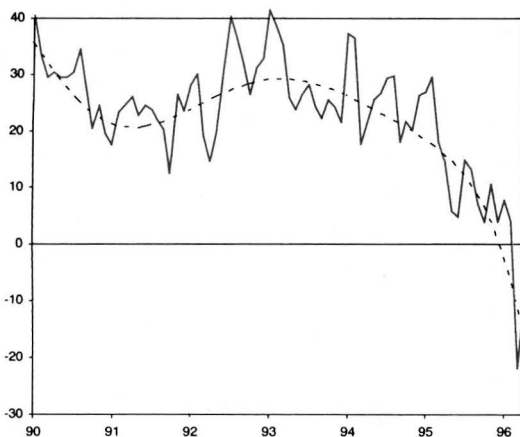
Gráfico 2. EXPECTATIVAS DE PRODUCCION EN LA INDUSTRIA (Enero 1990 - abril 1996)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

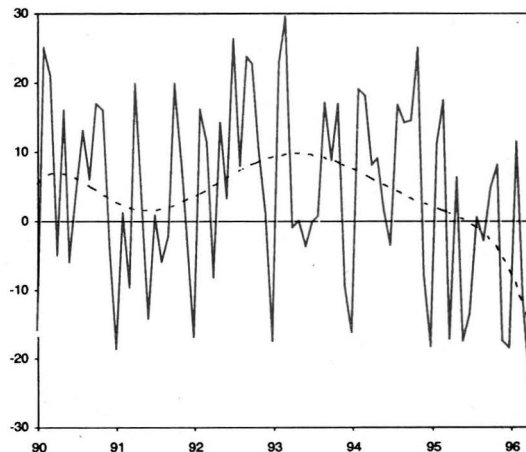
empresarios, la actividad productiva se desaceleró, llegando el nivel de este indicador en abril a un nivel extremadamente bajo (Gráfico 4). Aunque es cierto que la actividad productiva se

Gráfico 3. EXPECTATIVAS DE SITUACION ECONOMICA EN LA INDUSTRIA PROXIMOS 6 MESES (Enero 1990 - abril 1996)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 4. ACTIVIDAD PRODUCTIVA EN LA INDUSTRIA (Enero 1990 - abril 1996)

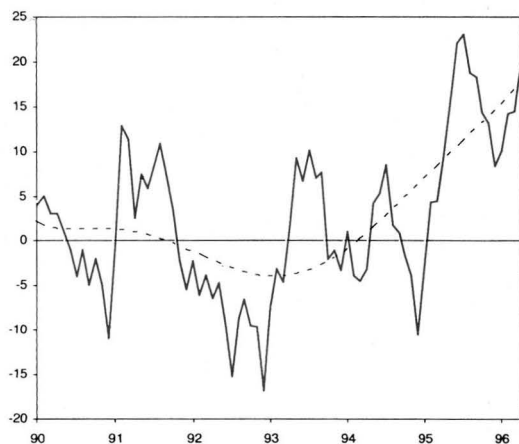


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

desacelera todos los años en enero por razones estacionales, y en esto coinciden las encuestas y la cifras oficiales, también es cierto que en febrero la producción se recupera respondiendo a las condiciones de demanda de la economía. En este año, contrario a esta tendencia, la actividad productiva, según los resultados de la encuesta, continuó desacelerándose en respuesta a la caída en la demanda interna y, por ende, al altísimo nivel de inventarios en las empresas. A lo largo de 1996, a la situación actual de baja demanda interna que tendrán que enfrentar las empresas se suma la pérdida del mercado venezolano debido a la reciente devaluación del bolívar. En 1995 muchas empresas, como por ejemplo las textiles y las de confecciones, ampliaron su producción basadas en unas mayores ventas al mercado venezolano.

En los Gráficos 5 y 6 se observan los indicadores de existencias y pedidos de las empresas. La evolución de los mismos es absolutamente consistente con los resultados de situación econó-

Gráfico 5. NIVEL DE EXISTENCIAS EN LA INDUSTRIA (Enero 1990 - abril 1996)



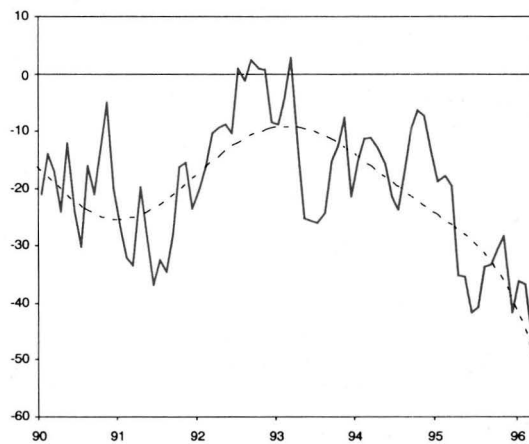
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

mica y actividad productiva. Es lógico que frente a un período prolongado de altas existencias y bajos pedidos, los empresarios reaccionen reduciendo su producción, tal como lo registra el indicador de actividad productiva.

B. Comercio

La Encuesta de Opinión Empresarial al Comercio que se realiza conjuntamente con Fenalco tuvo su origen hacia comienzos de los años ochenta, tiene una frecuencia mensual y es respondida por 250 comerciantes. Frente a la falta de información de este sector, la encuesta se ha constituido en una herramienta muy valiosa para analizar la evolución del comercio a través del tiempo. Los indicadores que resultan de esta encuesta, como por ejemplo el de contrabando, son de gran importancia ya que permiten medir, aunque sea de manera indirecta, la incidencia de muchas variables sobre el comportamiento del sector.

Gráfico 6. NIVEL DE PEDIDOS EN LA INDUSTRIA (Enero 1990 - abril 1996)

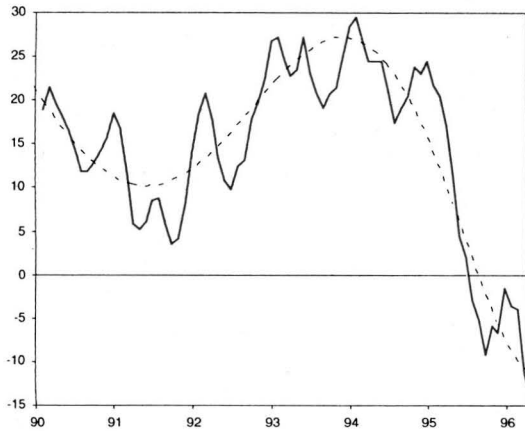


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

En el comercio al igual que en la industria, los empresarios del sector perciben acertadamente su situación económica, así como los problemas que los afectan en cada momento del tiempo. De esta manera, el auge que vivió el comercio entre 1992 y 1994 se ve claramente reflejado en el indicador de situación económica (Gráfico 7). Igualmente, este indicador captó de manera inmediata la desaceleración que se inició a comienzos de 1995 y que meses más tarde se vio registrada en las estadísticas oficiales. Actualmente, la situación económica del comercio se encuentra en el peor momento de los años noventa, lo que es más grave aún, el indicador de expectativas de situación económica para los siguientes seis meses está también en el nivel más bajo (Gráfico 8).

De la encuesta al comercio surgen cuatro indicadores que permiten mirar específicamente lo que está afectando a la actividad comercial en un momento dado. Son éstos: la demanda, la rotación de cartera, el contrabando y la dispo-

Gráfico 7. SITUACION ECONOMICA EN EL COMERCIO (Enero 1990 - abril 1996)

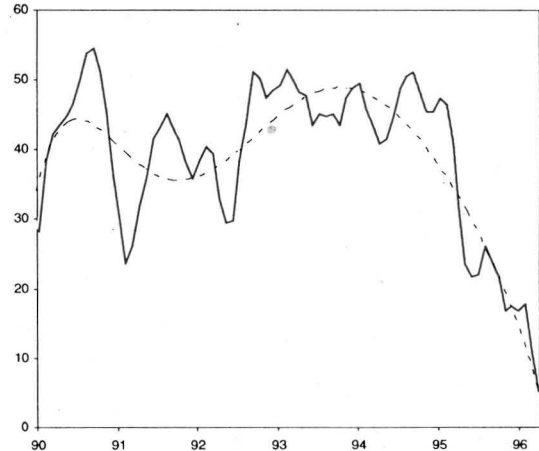


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

nibilidad de crédito (Gráficos 9-12). El indicador de contrabando es un buen ejemplo de los posibles usos de la encuesta para detectar problemas y actuar sobre los mismos a tiempo. El Gráfico 9 muestra el surgimiento del contrabando como problema a partir de 1993, precisamente cuando se reestructuró el sistema aduanero. Sin embargo, el indicador de contrabando siguió creciendo sin que tomaran las medidas pertinentes del caso.

Actualmente, la baja demanda y la rotación de cartera aparecen como los factores que más negativamente están incidiendo sobre la situación económica de este sector, seguidos por el contrabando y la disponibilidad de crédito. De éstos, los problemas de demanda y cartera son atribuibles a las condiciones macroeconómicas actuales y, como tales, se solucionarán en la medida en que éstas cambien. Sobre el contrabando, las autoridades están actuando, pero no es este un problema que desaparezca de la noche a la mañana. Algo se corregirá con la eliminación del mercado cambiario dual en Venezuela, el

Gráfico 8. EXPECTATIVAS SIGUIENTES 6 MESES EN EL COMERCIO (Enero 1990 - abril 1996)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

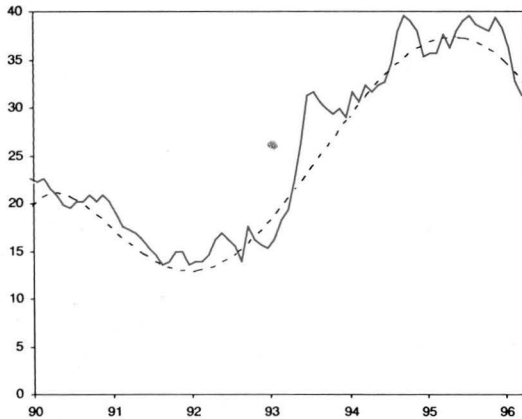
cual estimulaba los flujos de comercio ilegal hacia Colombia. Igualmente el diferencial del tipo de cambio entre el mercado paralelo y el oficial se disminuyó a raíz de la reducción de la retención. Sin embargo, los otros tipos de contrabando que no obedecen a arbitrajes de precios, sino a otros motivos, permanecerán en la medida que subsistan las razones que los generan.

Actualmente, entre los problemas que están afectando a la actividad comercial figuran además del contrabando, la baja demanda y la rotación de cartera. Como estos son problemas que no tienen solución en el corto plazo, es correcta la percepción de los comerciantes de que la situación económica de su sector no mejorará en los próximos seis meses.

C. Construcción

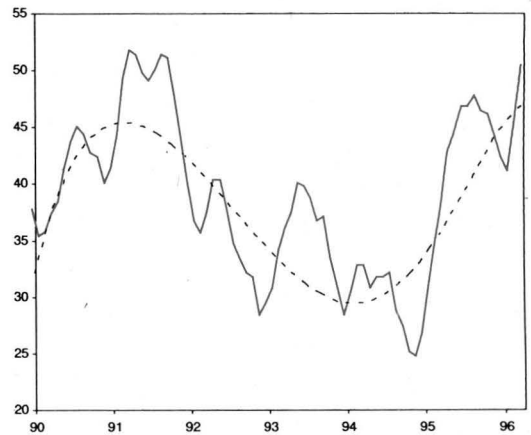
Desde mediados de los años ochenta, Fedesarrollo y Camacol realizan conjuntamente una encuesta trimestral a los empresarios de la construcción, la cual es respondida por 100 firmas

Gráfico 9. EL CONTRABANDO COMO PROBLEMA EN EL COMERCIO (Enero 1990 - abril 1996)



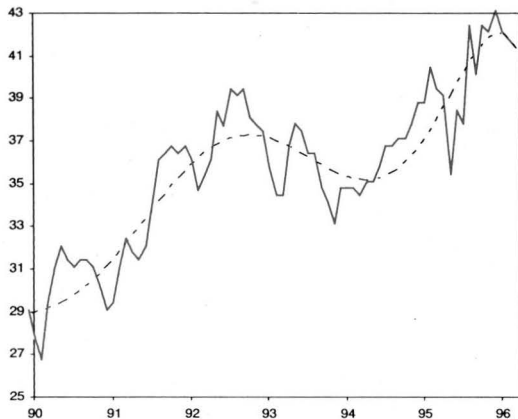
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 10. LA BAJA DEMANDA COMO PROBLEMA EN EL COMERCIO (Enero 1990 - abril 1996)



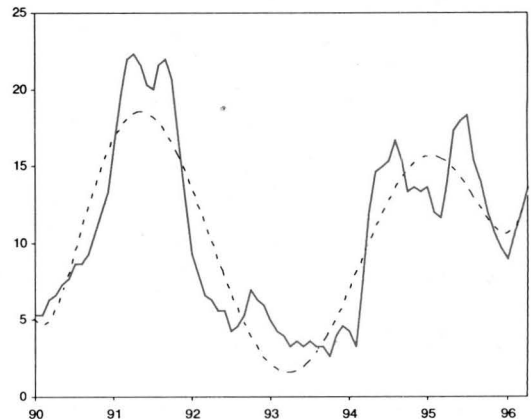
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 11. ROTACION DE CARTERA COMO PROBLEMA EN EL COMERCIO (Enero 1990 - abril 1996)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 12. LA DISPONIBILIDAD DE CREDITO COMO PROBLEMA EN EL COMERCIO (Enero 1990 - abril 1996)



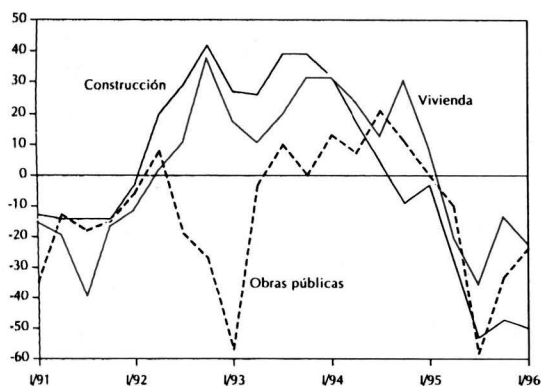
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

constructoras. En el sector de la construcción, esta encuesta constituye la única fuente que permite hacer un seguimiento del sector, ya que las estadísticas oficiales sólo se publican con una periodicidad anual y con un semestre de rezago. Con todo, estas cifras deben tomarse con cautela, especialmente en el caso del sector

constructor de obras públicas dado el limitado número de firmas que responden.

El Gráfico 13 que resulta de las respuestas de los constructores en la encuesta permite ver la evolución del sector de la construcción durante los años noventa. En éste, se observa claramente el inicio del ciclo de la construcción, así como

Gráfico 13. CONSTRUCCION PROMEDIO EN EL TRIMESTRE, CON RESPECTO AL MISMO DEL AÑO PASADO

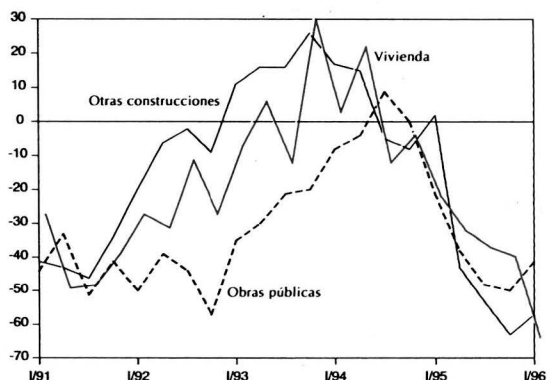


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

su descenso a partir de finales de 1994. Muestra igualmente, cómo la desaceleración fue más pronunciada en la construcción de vivienda que en la de obras públicas. En este gráfico también se observa que de acuerdo con los constructores el nivel de la actividad constructora actual es inferior a la de antes de iniciarse el ciclo de auge en 1991. Esto significa que aunque es cierto que nos encontramos en la fase más baja del ciclo de la construcción, por razones externas al mismo, la desaceleración en la actividad es mucho más profunda que lo que se hubiera podido anticipar.

El Gráfico 14 muestra la evolución de los determinantes de la construcción durante los años noventa. Es interesante ver la recomposición de los mismos a partir de 1995. Mientras que entre 1992 y 1994, la mano de obra y los suministros eran escasos y actuaban, por lo tanto, como limitantes de la actividad, el capital de trabajo era abundante. Actualmente la situación es exactamente la contraria. La mano de obra es abundante, así como los suministros, en tanto que, el capital de trabajo es escaso.

Gráfico 14. COMPROMISOS ACTUALES DE CONSTRUCCION

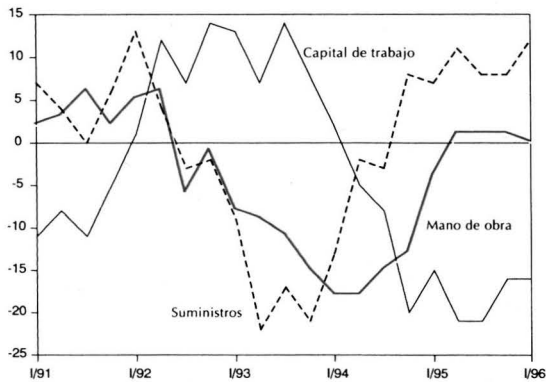


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Por el otro lado, las ventas en este sector se cayeron de forma acelerada desde finales de 1994. Esto es cierto para todos los tipos de construcción que aparecen en el Gráfico 15. Aunque en el primer trimestre del año, este indicador de ventas del sector cambió de tendencia, el nivel de las ventas es sin embargo muy inferior al de los años anteriores. Al igual que en el resto de sectores, en el de la construcción la demanda se encuentra en el nivel más bajo de la década (Gráfico 16). De acuerdo con los constructores, esto se debe, entre otros motivos, a que los compradores de vivienda debido al altísimo nivel de las tasas de interés (entre el 44% y 49% efectivo anual) no tienen la capacidad para pagar las cuotas de las deudas (Gráfico 17).

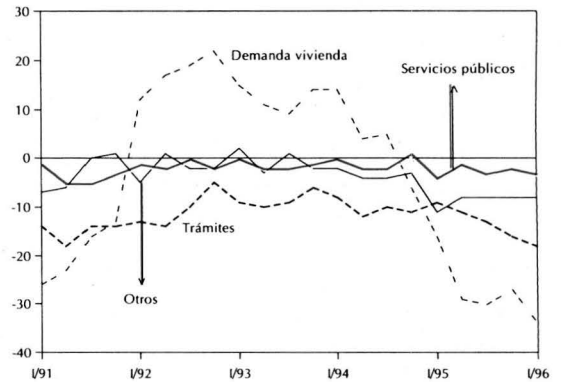
Otro indicador que surge de las respuestas de los constructores y debería ser tenido en cuenta por las autoridades económicas es el de la evolución del empleo en el sector. En el Gráfico 18, se ve claramente que aunque el nivel de empleo previsto para el segundo trimestre de 1996 es superior al del primer trimestre, el nivel del mismo

Gráfico 15. FACTORES DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD EDIFICADORA DE LA VIVIENDA



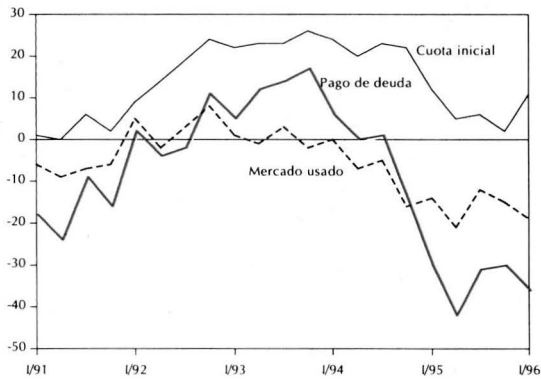
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 16. FACTORES DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD EDIFICADORA DE LA VIVIENDA



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

Gráfico 17. FACTORES DETERMINANTES DE LAS VENTAS DE VIVIENDA



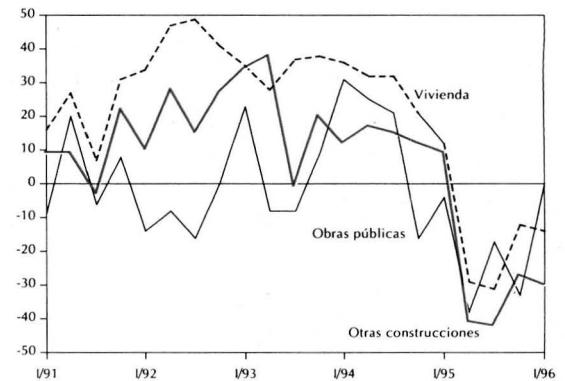
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

no se compara con el de los años anteriores. Igualmente se observa que es el sector constructor de obras públicas el que está generando el mayor número de empleos.

D. Inversión

Desde 1988, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indaga trimestralmente acerca

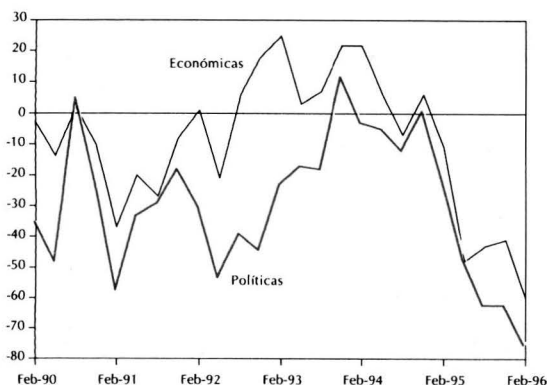
Gráfico 18. NUMERO DE PERSONAS A EMPLEAR PROXIMO TRIMESTRE CON RESPECTO AL ACTUAL



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

de las condiciones económicas y políticas para la inversión. Los resultados han sido contundentes. Los grandes acontecimientos económicos y políticos han alterado la confianza de los industriales y sus intenciones de invertir. Según se puede observar en el Gráfico 19, los acontecimientos desde 1995 han sido muy desfavorables, tanto en el frente político como en el económico y las condiciones para la inversión

**Gráfico 19. CONDICIONES PARA LA INVERSION
(Febrero 1990 - febrero 1996)**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

son percibidas como las más desfavorables en muchos años.

En conclusión, los resultados obtenidos de las encuestas de opinión no son muy halagadores, reflejan una situación de desaceleración económica que de acuerdo con los empresarios de los diferentes sectores no se revertirá en el corto plazo, debido a que la principal causa de la misma es la caída en la demanda.

La desaceleración de la actividad productiva en la industria, la construcción y el comercio que se observa a través de los resultados de las encuestas tendrá graves implicaciones sobre el mercado de trabajo, en la medida en la que son precisamente estos sectores los mayores generadores de empleo.

II. FINANZAS PUBLICAS

El estudio de las finanzas públicas es hoy un tema obligado de análisis, ya que el deterioro creciente de las mismas es, a mediano plazo, la mayor fuente de desequilibrio de la economía colombiana.

A pesar de haberse aprobado tres reformas tributarias en los últimos cuatro años, el Gobierno Central arroja déficit crecientes, llegando, según estimativos del propio Gobierno, a representar 5% del PIB en el año 2000. Fedesarrollo prevé que a este nivel se llegará en 1998. Esta situación es aún más crítica en la medida en la cual el ahorro corriente del gobierno es negativo a partir de 1995. Los ingresos corrientes del gobierno no son suficientes para cubrir los gastos corrientes, teniendo el Gobierno que endeudarse no sólo para financiar la inversión, sino también para cubrir parte de sus gastos corrientes.

Esta situación denota un problema estructural en las finanzas públicas del país. Es impostergable una mayor definición acerca del tamaño del Estado deseado. El cambio de modelo económico en 1989, de la sustitución de importaciones a la internacionalización de la economía, debía haber ido más allá de la apertura económica. Las reformas estructurales iniciadas en 1990 tenían como propósito reestructurar el Estado colombiano, reduciendo su tamaño y alterando su composición, dejándole un mayor espacio al sector privado en aquellas áreas donde la presencia del Estado no es necesaria. Sin embargo, en este propósito no se ha avanzado con la celeridad deseada debido al costo político y fiscal asociado a estas redefiniciones. Igualmente, la descentralización de la actividad pública no ha logrado el redimensionamiento del Gobierno Central.

Como resultado, las finanzas públicas han llegado a una situación crítica caracterizada por unos ingresos corrientes reducidos frente a un crecimiento desbordado de los gastos corrientes, surgidos en buena parte de la Constitución de 1991 y de leyes posteriores derivadas de ésta. Adicionalmente, el Gobierno desconoce el valor

de su pasivo pensional con el ISS y con el sector público que en conjunto podrían ascender a un 72% del PIB ², así como el de sus pasivos con los militares, los maestros, Ecopetrol y Telecom.

La crítica situación de las finanzas públicas ha sido ampliamente reconocida por el Gobierno, razón por la cual se constituyó, con base en un acuerdo político, la Comisión para la racionalización del gasto público. No obstante, aunque como veremos existen rigideces legales que impiden en algunos casos reducir el gasto público, también le ha faltado al Gobierno decisión política para hacerlo.

A. Gobierno Central

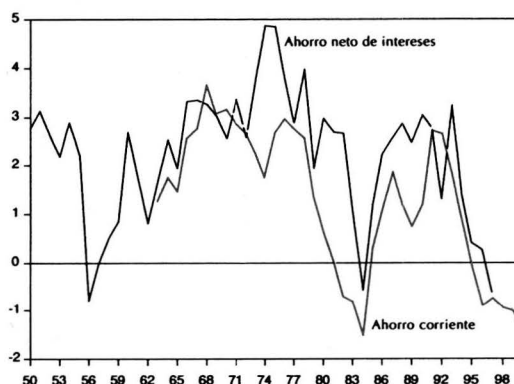
1. Ahorro corriente

Lo mínimo a lo que podría aspirar cualquier gobierno es poder financiar sus gastos corrientes con los ingresos corrientes e inclusive algo de inversión, es decir, mantener su ahorro corriente con saldos positivos, recurriendo al endeudamiento únicamente para financiar la inversión. Sin embargo, al observar la evolución del ahorro corriente en Colombia (Gráfico 20) vemos como éste se ha ido deteriorando desde 1990, pasando a ser negativo desde 1995.

Pero antes de entrar a analizar este tema vale la pena comentar acerca de las otras dos ocasiones en las que el país se encontró en una situación similar, de ahorro corriente negativo, a las cuales siguió un período de fuertes ajustes macroeconómicos, incluidos una fuerte devaluación y un

² Tomado de Lora y Helmodorff (1994), "La Viabilidad Financiera del ISS y los Fondos de Pensiones: una Evaluación de la Reforma Pensional". Fedesarrollo.

Gráfico 20. AHORRO DEL GOBIERNO CENTRAL (1950-1997)



Fuente: Banco de la República y Confis.

programa de austeridad fiscal. La primera de estas situaciones ocurrió en 1956 cuando tras el fin de la bonanza cafetera se generó una crisis externa que produjo a, su vez, una crisis fiscal. La segunda en 1984, cuando las finanzas públicas se deterioran como consecuencia de la crisis externa que se tradujo en un bajo crecimiento económico en 1983 (0.95%). Estas dos ocasiones contrastan, sin embargo, con la actual en la que a pesar de tres reformas tributarias y altas tasas de crecimiento económico, el ahorro del gobierno es negativo.

En 1990, la participación de los ingresos tributarios en el PIB era de 10.3% y la de los gastos de 9%. A través de los años noventa, sin embargo, mientras que como resultado de tres reformas tributarias los ingresos aumentaron 4 puntos del PIB, los gastos lo hicieron en 6 puntos. El esfuerzo tributario aumentó en un no despreciable 40%. Entre las diferentes razones que llevaron a aumentar el gasto de esta forma entre 1990 y 1996 figuran el aumento en la participación de las transferencias, la cual pasó de 4.9% del PIB

Cuadro 1. FINANZAS DEL GOBIERNO CENTRAL (% PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996e
Ingresos corrientes	10.30	12.10	12.60	13.90	16.10	13.30	14.10
Gastos Corrientes	9.00	9.30	10.00	12.00	12.80	13.70	15.00
Gastos Funcionamiento	2.80	3.00	3.10	3.70	4.00	4.00	3.80
Transferencias	4.90	4.90	5.70	6.90	7.40	8.10	8.90
Servicio Deuda	1.30	1.40	1.20	1.40	1.40	1.60	2.30
Ahorro Corriente	1.30	2.80	2.50	2.00	3.40	-0.30	-0.90
Inversión	2.00	2.30	2.40	2.30	2.40	2.40	2.50
Superávit (Déficit)	-0.70	0.40	0.20	-0.30	1.10	-2.70	-3.60

Fuente: Confis.

en 1990 a 8.9% en 1996 y el incremento en el servicio de la deuda, el cual es especialmente alto entre 1995 y 1996, al aumentar en un solo año 0.7% del PIB. Este desequilibrio entre los ingresos y los gastos del gobierno dio lugar a que el ahorro corriente del Gobierno Central se volviera negativo a partir de 1995. Mientras tanto, la inversión se mantuvo prácticamente intacta y dentro del sector público, el Gobierno se convirtió en el mayor generador de déficit.

a. Ingresos

El resultado de las tres reformas tributarias que se han llevado a cabo en la década de los noventa es el incremento de los ingresos corrientes de 10.3% del PIB en 1990 a 14.1% del PIB en 1996. Para el año 2000, teniendo en cuenta tasas de crecimiento económico cercanas al 6% o más, se estiman ingresos equivalentes a 14.5%, mientras que los gastos se estiman en 15.9% (sin inversión), lo cual demuestra el desajuste del sistema (Cuadro 2). Las principales fuentes de ingresos son actualmente los impuestos tributarios que participan con el 12.5% del PIB y los no tributarios con el 1.6%. Dentro de los tributarios,

los de renta son equivalentes al 4.6% del PIB, mientras que los indirectos participan con el 7.9% del PIB (Cuadro 3).

b. Gastos

En los años recientes, el gasto público total ha aumentado muy por encima de su tendencia histórica, pasando de representar 11.2% del PIB en 1990 a 17.8% del PIB en 1996 y a un 19.3% estimado en el año 2000. El crecimiento del gasto en términos reales pasó de -3.2% en 1990, a 16.5% en 1996. Dentro de este incremento, tal como se observa en el Cuadro 4, 4 puntos se explican por las normas constitucionales. El resto, obedece a un gasto que se ha vuelto excesivo debido a que las reformas estructurales que se iniciaron en 1990, que tenían como propósito reestructurar el Estado se quedaron a mitad de camino. A esto se sumó la estrategia de desarrollo de la actual administración basada esencialmente en el gasto.

Dentro del primer tipo de gastos, aquellos derivados de la Constitución de 1991, la aceleración del proceso de descentralización repre-

Cuadro 2. SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO 1995 - 2000 GOBIERNO CENTRAL (% del PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos totales	13.25	14.14	14.70	14.64	14.65	14.54
Ingresos tributarios	11.39	12.40	12.76	12.87	12.95	12.89
Otros ingresos	1.86	1.74	1.94	1.77	1.70	1.65
Pagos totales	15.71	17.47	18.54	19.22	19.31	19.56
Pagos corriente	13.28	14.99	15.41	15.54	15.63	15.88
Intereses deuda externa	0.53	0.64	0.61	0.63	0.70	0.79
Intereses deuda interna	0.91	1.64	1.38	1.51	1.49	1.61
Otros	11.84	12.71	13.42	13.40	13.44	13.48
Servicios Personales	2.88	2.87	2.82	2.69	2.59	2.53
Operación Comercial	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Transferencias	7.94	8.87	9.65	9.80	9.99	10.11
Gastos Generales	1.02	0.97	0.95	0.91	0.86	0.84
Pagos de capital	2.43	2.48	3.13	3.68	3.68	3.68
Formación bruta de Capital fijo	2.43	2.48	3.13	3.68	3.68	3.68
Otros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(Déficit)/ superávit real	-2.46	-3.33	-3.84	-4.58	-4.66	-5.02
Préstamo neto	0.24	0.28	0.26	0.21	0.23	0.21
(Déficit)/superávit	-2.70	-3.61	-4.10	-4.79	-4.89	-5.23

Fuente: Confis.

Cuadro 3. EVOLUCION DE LOS INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL (% del PIB)

	1980	1985	1990	1995 prel.	1996 proy.	Incremento 90-96
Ingresos Tributarios	8.00	9.10	10.60	11.50	12.50	1.80
Directos (Renta)	3.10	3.30	4.10	4.70	4.60	0.40
Indirectos	4.90	5.80	6.50	6.80	7.90	1.40
Impuestos al Comercio Exterior	2.70	2.80	3.60	3.20	3.30	-0.30
Gravámen y recargos	1.80	2.00	2.60	1.30	1.30	-1.20
IVA Externo	0.90	0.80	1.00	1.90	2.00	1.00
Iva interno	1.20	1.90	2.00	2.90	2.90	0.90
Racionalización Tributaria					0.90	0.90
Otros (impuestos a la gasolina, de timbre a los servicios)	1.00	1.10	0.90	0.70	0.80	-0.10
Ingresos no tributarios (Multas, Tasas contrib., rentas contrac., paraf.)	0.30	0.80	0.80	1.50	1.60	0.80
Total ingresos corrientes	8.30	9.90	11.40	13.00	14.10	2.60

Fuente: Confis.

Cuadro 4. GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL EXPLICADOS POR NORMAS CONSTITUCIONALES (% PIB)

Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995 Prel.	1996 Pry.	Incremento 90-96
Aceleración del proceso de descentralización	2.89	3.21	3.78	4.14	4.09	4.20	4.73	1.84
Situado fiscal	2.00	2.02	2.40	2.56	2.66	2.61	2.98	0.98
Partic. mun. en los ingre. corrientes de la nación	0.89	1.19	1.38	1.58	1.43	1.59	1.75	0.86
Reestructuración del sector Justicia, creación de la Fiscalía								
Corte Constitucional, la Defensoría, además del nuevo régimen salarial	0.60	0.58	0.71	1.10	1.40	1.10	1.10	0.42
Subsidio a pago de servicios públicos					0.05	0.10	0.10	0.10
Asunción pérdidas del Banco de la República					0.12	0.16	0.00	0.00
Plan de Modernización del Estado (Planes de retiro)	0.00	0.10	0.18	0.34	0.15	0.00	0.00	0.00
Total gastos explicado por normas constitucionales	3.49	3.89	4.67	5.58	5.45	5.56	5.84	2.35
Gastos totales del Gobierno Central	11.14	11.79	13.08	14.90	15.11	15.78	17.48	6.34
Diferencia								3.99
Relación								0.37

Fuente: Comisión del Gasto Público.

senta 1.85% del PIB, 0.98% del situado fiscal y 0.86% de la participación a los municipios, mientras que 2.36 puntos del incremento en los gastos le corresponden a la reestructuración del sector de la Justicia, que incluye la creación de la Fiscalía, la Corte Constitucional y la Defensoría, además del nuevo régimen salarial del sector. Estos gastos más el resto de gastos es lo que se analiza a continuación con base en los Cuadro 5 y 6.

Intereses. Al descomponer los gastos corrientes del gobierno central se observa un importante aumento en la participación de los pagos de intereses entre 1995 y 1996, de 9.18% a 1995 a 12.86%, equivalentes a 1.44% y 2.27% del PIB, respectivamente. Al analizar el rubro de intereses hay que reconocer que una porción del incremento de los mismos se debe al saneamiento de la deuda del gobierno con el ISS, consistente en reconocerle a los TES tasas de interés de

mercado en comparación con el 7% que se reconocía anteriormente. No obstante, en la medida en que el gasto financiado con endeudamiento continúe aumentando, la capacidad de gasto del gobierno con recursos propios se irá erosionando, requiriendo, por lo tanto, de mayor endeudamiento y, así sucesivamente.

Otra parte del incremento en el servicio de la deuda se podría explicar por la estrategia de endeudamiento que está siendo utilizada, con una gran concentración del endeudamiento del gobierno en el mercado interno, actualmente mucho más costoso que el externo. Si el gobierno central recurriera a endeudamiento externo, el rubro de intereses dentro de los gastos podría reducirse considerablemente. Esto en principio podría ser una opción si de lo que se tratara fuera de conseguir financiamiento, puesto que la participación del sector público en la deuda externa es hoy muy baja.

Cuadro 5. RESUMEN GASTOS - GOBIERNO CENTRAL (Miles de millones de pesos)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Total gastos	2224	3048	4156	6047	8498	11291	15488
Intereses	262	365	407	582	780	1036	1992
Servicios personales	385	566	789	1166	1628	2072	2535
Gastos generales	172	219	245	402	605	732	859
Transferencias	997	1288	1918	2924	4146	5705	7846
Situado fiscal	406	530	797	1074	1510	1856	2695
Participación a municipios	161	263	445	586	812	1065	1556
Seguridad social	263	353	509	761	1224	1758	2545
Otras transferencias	167	142	167	503	600	1026	1050
Inversión	408	610	797	973	1339	1746	2256

Resumen gastos - Gobierno Central (% del Total)

Total gastos	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Intereses	11.78	11.98	9.79	9.62	9.18	9.18	12.86
Servicios personales	17.31	18.57	18.98	19.28	19.16	18.35	16.37
Gastos generales	7.73	7.19	5.90	6.65	7.12	6.48	5.55
Transferencias	44.83	42.26	46.15	48.35	48.79	50.53	50.66
Situado fiscal	18.26	17.39	19.18	17.76	17.77	16.44	17.40
Participación a municipios	7.24	8.63	10.71	9.69	9.56	9.43	10.05
Seguridad social	11.83	11.58	12.25	12.58	14.40	15.57	16.43
Otras transferencias	7.51	4.66	4.02	8.32	7.06	9.09	6.78
Inversión	18.35	20.01	19.18	16.09	15.76	15.46	14.57

Resumen gastos - Gobierno Central (% del PIB)

Total gastos	11.01	11.68	12.53	14.41	15.07	15.71	17.65
Intereses	1.30	1.40	1.23	1.39	1.38	1.44	2.27
Servicios personales	1.90	2.17	2.38	2.78	2.89	2.88	2.89
Gastos generales	0.85	0.84	0.74	0.96	1.07	1.02	0.98
Transferencias	4.94	4.93	5.77	6.96	7.35	7.94	8.94
Situado fiscal	2.01	2.03	2.40	2.56	2.68	2.58	3.07
Participación a municipios	0.80	1.01	1.34	1.39	1.44	1.48	1.77
Seguridad social	1.30	1.35	1.53	1.81	2.17	2.45	2.90
Otras transferencias	0.83	0.54	0.50	1.20	1.06	1.43	1.20
Inversión	2.02	2.34	2.41	2.32	2.38	2.43	2.57

Fuente: Confis.

Cuadro 6. RESUMEN GASTOS - GOBIERNO CENTRAL (Miles de millones de pesos)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Total pagos	2225	3047	4155	6048	8497	11290	15488
Pagos corrientes	1817	2437	3358	5075	7158	9544	13232
Intereses deuda	262	365	407	583	780	1036	1992
Deuda interna	65	98	129	244	405	653	1422
Deuda externa	197	267	278	339	375	383	570
Servicios personales	385	565	788	1166	1628	2072	2535
Justicia	59	73	77	145	189	224	247
Militares	0	252	363	520	744	954	1161
Otros	326	240	348	501	695	894	1127
Gastos generales	172	219	245	402	605	731	859
Militares	0	84	134	260	525	313	336
Otros	172	135	111	142	80	418	523
Transferencias	998	1288	1918	2924	4145	5705	7846
Situado fiscal	406	530	797	1074	1510	1856	2695
Participación a municipios	161	263	445	586	812	1065	1556
Seguridad social	264	353	508	762	1223	1758	2546
Pensiones	220	306	445	669	1003	1409	1921
Pagos pensiones	186	255	365	519	785	1163	1546
Cesantías	34	51	68	133	158	198	271
Transf. militares seguro social	0	0	12	17	60	48	64
ATEP	0	0	0	0	0	0	40
Salud	0	0	2	2	12	17	39
Pasivo salud ferrocarriles	0	0	0	0	0	0	11
Servicios médicos foncolpuertos	0	0	2	2	12	17	28
Transferencias asoci. a nómina	44	47	61	91	161	270	418
Fondo solidaridad y garantía	0	0	0	0	47	47	115
Fondo de solidaridad pensiones	0	0	0	0	0	15	25
Pensión ancianos indigentes	0	0	0	0	0	0	28
Otras transferencias	167	142	168	502	600	1026	1049
Universidades	40	48	65	98	117	128	173
Sentencias	0	8	13	12	67	73	112
Subsidios eléctricos	0	0	14	25	26	47	110
Otras	127	86	76	367	390	778	654
Pagos de capital	408	610	797	973	1339	1746	2256
Formación bruta de capital	408	610	797	973	1339	1714	-
Construcciones militares	0	0	0	0	0	32	-
Otros	0	0	0	0	0	0	-

Fuente: Confis.

No obstante este punto es debatible por dos razones. Primero, aunque se trata de utilizar una estrategia de endeudamiento óptima, no debe olvidarse que la estrategia actual es de un gasto excesivo. En segundo lugar, aunque en términos de PIB, la deuda externa pública de Colombia sea hoy relativamente baja, es cuestionable que con un déficit en cuenta corriente como el previsto para 1996, del orden del 6.2% del PIB, como se verá más adelante, el país tenga acceso ilimitado a los recursos externos.

Servicios Personales. En los gastos de servicios personales están incluidos los gastos de justicia y militares. El gasto en justicia aumentó de 0.6% del PIB en 1990 a 1% del PIB en 1996. Su participación dentro del total de servicios personales es de 9.7% en 1996, mientras que la de gastos militares asciende a 45.8% y la de otros servicios a 44.5% en este mismo año. Llama la atención el alto porcentaje de los gastos militares dentro del total de los servicios, el cual está explicado por el aumento en el pie de fuerza debido a razones de orden público, y por la Ley 4/92 que elevó los salarios de los miembros de la fuerza pública, atando los sueldos de los oficiales y suboficiales a los del Ministro. Adicionalmente, las remuneraciones del personal en retiro están determinadas por los niveles de salario del personal activo.

Gastos Generales. Los gastos generales incluyen los gastos en equipo militar además de los otros gastos. Aquí también es sobresaliente la participación de los gastos militares dentro del total de este tipo de gastos, 39.1% en 1996. Al sumar todos los gastos que tienen como destino a los militares se tiene que el peso de éstos dentro de los gastos corrientes del gobierno central, netos de intereses y transferencias, es de 44.1%, lo cual sin duda es una participación excesiva, más aún cuando la eficiencia de los mismos está por demostrarse.

Transferencias. Dentro de los gastos corrientes, las transferencias constituyen el rubro más controvertido, ya que es el de mayor participación, 50.7% de los gastos totales en 1996. Como se observa en el Cuadro 3, las transferencias están compuestas por el situado fiscal, la participación a municipios, las transferencias a la seguridad social y las otras transferencias.

El situado fiscal está constituido por los recursos que se dirigen a los departamentos con destino a la educación y a la salud. La participación a municipios reemplazó la cesión del IVA que se hacía anteriormente a los municipios de acuerdo con la Ley 12 de 1986.

Como se deduce de lo anterior, estos dos tipos de transferencias ya existían antes de la Constitución de 1991 y, por lo tanto, no se puede afirmar que sean las responsables del total del incremento en el gasto público a partir de 1991. No obstante a pesar de ya existir, se aceleró el proceso de descentralización iniciado en 1986 y, por ende, la velocidad de las transferencias, y además de haberseles adicionado algunos gastos³, sus participaciones se ataron a los ingresos corrientes de la nación.

La Constitución estableció en el Artículo 356 que el situado fiscal debía aumentar anualmente hasta llegar a un porcentaje de los ingresos corrientes de la nación que permita atender adecuadamente los servicios para los cuales fue

³ La Ley 60 de 1993 redefinió el situado fiscal, extendiendo su cobertura de la financiación de la educación primaria a la educación secundaria, media vocacional, colegios cooperativos y jornadas adicionales, planteles nacionales, educación en territorios misionales y otros conceptos de gasto relacionados. La Ley 60 determinó también un incremento de la participación de los municipios en los ingresos corrientes de la Nación.

destinado. Por otra parte, la Constitución determinó en el Artículo 357 que los municipios participarían en los ingresos corrientes de la nación. Dicha participación se incrementará, año por año, del 14% en 1993 hasta alcanzar el 22% como mínimo en el 2002. El crecimiento del situado fiscal entre 1990 y 1996 es de 0.98% del PIB, mientras que el valor transferido a los municipios aumentó 0.86% del PIB entre 1990 y 1996. Entre 1996 y 2001 crecerá otro punto del PIB. Aquí, sin embargo, hay que tener cuidado ya que de haberse continuado con el proceso de descentralización iniciado en 1986, la participación de las transferencias en los gastos corrientes del Gobierno también habría aumentando. La diferencia en términos de gasto entre el régimen de descentralización anterior y el actual es de apenas 0.17% del PIB⁴.

Las transferencias a la seguridad social aumentaron de 1.3% del PIB en 1990 a 2.9% del PIB en 1996. El aumento se debe esencialmente a la Ley de Seguridad Social (Ley 100/93). En efecto aunque dicha ley es bien intencionada, la dificultad de su trámite en el Congreso hizo que le quedaran grandes vacíos. El proyecto de ley buscaba el marchitamiento del sistema de reparto simple vigente, transformándolo en uno de capitalización individual. La dificultad de la negociación de la ley en el Congreso llevó a la convivencia de los dos regímenes, dando origen a un sistema híbrido, en el cual el ISS y los fondos de pensiones no sólo coexisten, sino que compiten entre sí. Esta competencia, sin embargo, no se da en un mercado transparente, ya que la ley otorgó algunos beneficios para los usuarios del ISS, que necesariamente se traducirán en

desequilibrios financieros hacia el futuro, debido a que actualmente las cuentas del Seguro Social no están en equilibrio. En efecto, los beneficios no guardan relación con las cotizaciones.

A continuación se resume muy brevemente lo que resultó de la ley:

- . Se hizo un reconocimiento por parte del estado de la deuda pensional pasada a través de la emisión de bonos pensionales a favor de las AFP's, cuando se trata de un traslado de un afiliado del ISS a un fondo, o a favor del ISS cuando se trate de empleados provenientes de las cajas públicas. Con la ley 100, los empleados públicos pasaron a ser parte del ISS.
- . La ley incrementó las cotizaciones desde un 8% a un 13.5%. Las cotizaciones son iguales en los dos sistemas.
- . Se estableció la garantía de pensión mínima, mediante la cual si la pensión es inferior al 110% del salario mínimo, el gobierno pone la diferencia.
- . Se adicionó una mesada a las pensiones de los pensionados al seguro social. Se pasó de 13 mesadas a 14 mesadas.
- . Se estableció el Fondo de Solidaridad en Pensiones que compensa los faltantes en los aportes. Este se financia con el 1% de los aportes de los afiliados, tanto del ISS como de los fondos, con ingresos superiores a 4 salarios mínimos. El gobierno por cada peso aportado pone un peso adicional.
- . Se permitió que la edad de retiro para aspirar a la pensión mínima fuera dos años inferior en el ISS que en los fondos.
- . Se estableció un régimen de transición, mediante el cual se mantuvieron hasta el año 2014, los beneficios existentes antes de la reforma a las personas que estuvieran afiliadas en ese momento.

⁴ Cifra calculada por la Comisión de Gasto Público.

. Se estableció una tasa de reemplazo (la tasa que mide cuánto del salario reemplaza la pensión) de 65%-85% en ISS, mientras que en los fondos de pensiones es de 40%-50%.

. Se permitió el traslado permanente entre un sistema y otro, lo que permitirá que agentes que cotizaron en los fondos privados, decidan pensionarse en el ISS debido a los mayores beneficios que este sistema reporta.

. Se dejó por fuera de la Ley 100, a Ecopetrol, la Fuerza Pública y los maestros, con quienes el gobierno mantiene un alto pasivo pensional.

Por último, las otras transferencias aumentaron de 0.83% en 1990 a 1.20% en 1996. Estas consisten en transferencias a universidades, sentencias, subsidios eléctricos y otras. Debido a la necesidad de sanear el sistema de subsidios de servicios públicos a los sectores más pobres, se pasó de un sistema de subsidios cruzado en tarifas, a un subsidio directo con cargo al presupuesto nacional.

Inversión. De las cifras de inversión que aparecen en el Cuadro 1, es claro que el aumento en los gastos totales del gobierno no se debe a aumentos en inversión, ya que ésta casi no ha crecido entre 1990 y 1996. Es más su participación en los gastos totales se ha ido disminuyendo, de 20.01% en 1991 a 14.57% en 1996. Sin embargo, es importante resaltar que dentro del rubro de inversiones se está dando una duplicación en el esfuerzo financiero a ciertos sectores. Esto se debe, principalmente, a que mediante el sistema de cofinanciación (0.8% del PIB en 1996) se están asumiendo inversiones que se delegaron a las administraciones territoriales. El esquema de descentralización está operando al lado de la forma centralista tradicional del manejo del gasto público. Se requiere especializar los niveles de gobierno y evitar su duplicidad.

En efecto, es hora de definir si lo que se quiere para el país es un sistema descentralizado a nivel político y fiscal, o uno centralizado, como el que se tenía anteriormente, donde las responsabilidades y las decisiones las tenía el Gobierno Central. Lo que se tiene actualmente, descentralización política con un Gobierno Central muy grande resulta siendo como lo hemos visto el peor de los mundos.

2. Balance fiscal

a. Gobierno central

El resultado natural del creciente desequilibrio entre los ingresos y los gastos del Gobierno Central es un déficit también creciente. En efecto, de acuerdo con cifras preliminares del Confis en 1995, el déficit del Gobierno Central fue de 2.7% del PIB. Para 1996 se espera que éste sea de 3.6% del PIB, y para los años siguientes se prevé que dicho déficit continúe aumentando hasta superar el 5% del PIB en el año 2000.

A pesar del creciente déficit del Gobierno Central, durante los primeros años de esta década, las cuentas fiscales se mantuvieron prácticamente en equilibrio gracias a que los superávits de las entidades descentralizadas compensaban el deterioro de las cuentas del Gobierno. El buen desempeño de estas entidades hasta cierto punto fue el resultado del saneamiento de sus finanzas durante los primeros años de la presente década, aunque con un altísimo costo para el Gobierno Central.

No obstante hacia el futuro, según las mismas proyecciones del Gobierno (Cuadro 7) este equilibrio ya no va a ser posible debido a que las entidades que en los años anteriores ayudaron a

Cuadro 7. BALANCE FISCAL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (% del PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Eléctrico	0.45	0.33	0.64	0.82	0.89	0.98
Carbocol	-0.01	0.02	-0.02	-0.03	-0.03	0.00
Ecopetrol	-0.05	-0.25	-0.7	-0.64	-0.21	-0.37
Metromed	-0.18	-0.27	-0.08	-0.04	-0.04	-0.03
No incluídas	0.05	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
Telecom	-0.02	-0.15	0.00	-0.02	-0.06	-0.11
Resto	0.17	0.22	0.32	0.38	0.31	0.33
Seguridad social	2.26	1.85	1.55	1.25	1.02	0.80
Regional y local	-0.08	-0.09	-0.07	-0.04	-0.02	-0.00
Fondo nacional regalías	0.08	0.09	0.07	0.04	0.02	0.00
FNC	-0.26	-0.16	-0.02	-0.11	-0.24	-0.32
Gobierno	2.46	-3.34	-3.85	-4.58	-4.65	-5.02
Total sin privatizaciones	-0.22	-1.67	-2.06	-2.88	-2.91	-3.65
Privatizaciones	0.27	1.02	0.25	0.92	0.31	0.00
Fondo de Estabilización -FEP	0.00	0.02	0.26	0.68	0.35	0.19
Total (conprivatizaciones y	0.04	-0.62	-1.55	-1.28	-2.26	-3.47
Déficit Consistente		0.75	0.85	-0.81	-0.93	-1.16

Fuente: Confis

financiar el gasto del Gobierno Central, muestran un deterioro creciente en sus finanzas. Los únicos sectores que en el año 2000 presentan superávit son la seguridad social y el sector eléctrico, 0.8% del PIB y 0.98% del PIB, respectivamente.

b. Sector público no financiero

El que únicamente dos entidades presenten superávit en el 2000 y que entre éstas no esté Ecopetrol es una situación crítica, más aún si se tiene en cuenta que el país atraviesa por un boom petrolero. Ecopetrol es, sin embargo, deficitario actualmente y se mantendrá deficitario hacia el futuro. Aún bajo el supuesto optimista de aumentos en el precio externo del petróleo hasta el año 2000, esta entidad arrojaría un déficit de 0.18% del PIB en ese año.

Las razones de esta paradoja de boom petrolero con déficit de Ecopetrol se explican porque en las proyecciones del gobierno no se incluye al Fondo de Estabilización Petrolera, y porque además los requerimientos de inversión de esta entidad son altísimos.

En 1996, se va a declarar la comercialidad del Piedemonte III (Volcaneras, Floreña y Pauto), con una participación de Ecopetrol del 50%. El valor de la inversión es de US\$2.800 millones, de los cuales la mitad corresponde a Ecopetrol. Igualmente en 1997, se va a declarar la comercialidad de Coporo, proyecto en el cual la entidad es la única participante. Adicionalmente, en 1996 Ecopetrol creó un fondo de pensiones por un valor de US\$300 millones, el cual deberá ir incrementando en 0.25% del PIB cada año.

Es claro que Ecopetrol ha llegado a su máxima capacidad de inversión, no por falta de acceso a recursos de financiamiento, sino porque fiscalmente no hay el espacio. El monto de las inversiones que requiere el país en este campo son cuantiosas y coparían toda la inversión realizable cada año. Este es un campo en el cual se le podría dar un mayor espacio al sector privado, ya que es imposible suponer que una sola empresa pueda participar directamente en todos los desarrollos del sector.

Por otro lado, el superávit proyectado del sector eléctrico es cuestionable, ya que el gobierno está suponiendo que la demanda por energía se incrementa 5.2% todos los años hasta el 2000 y, a su vez, que las tarifas de energía no tienen ningún incremento en términos reales. No es claro de dónde van a salir los recursos para incrementar la capacidad de generación necesaria para atender la demanda creciente que se está suponiendo.

Con respecto al Seguro Social, en el estudio realizado por Fedesarrollo sobre el tema en 1994⁵ se concluye que a partir de 1997, esta entidad presentará déficit de caja crecientes que llegarán a 0.6% del PIB en el año 2000. Estas estimaciones contrastan con las del gobierno en las cuales para ese año el seguro tendrá un superávit de 0.8% del PIB. Esta diferencia se debe a que las proyecciones oficiales estiman un mayor número de afiliados al seguro social de lo que suponen las de Fedesarrollo, que es efectivamente lo está sucediendo. Sin embargo, no hay que olvidar que si las finanzas del seguro no son deficitarias sino hasta después del 2005 como lo prevé las proyecciones oficiales, el monto de la deuda total se está incrementando muy por encima del 72% que se había calculado en el estudio.

⁵ Lora y Helmodorff (1994), et. al.

Por último, buena parte del desequilibrio actual de las finanzas públicas tiene su origen en el Plan de Desarrollo del Gobierno del Presidente Samper que basó su estrategia de gasto en unos ingresos, que a todas luces no iba a recibir. Desde cuando se presentó el Plan comentamos que éste no sería viable básicamente por dos razones. Por un lado, era demasiado optimista con respecto a los ingresos, especialmente de las entidades descentralizadas, y por el otro, suponía una capacidad de ejecución de las entidades oficiales jamás vista en el país.

Hoy, a pesar de que el cronograma de inversión previsto en el Plan no se ha ejecutado al ritmo previsto, las finanzas públicas no están en equilibrio como lo suponía el Plan. El mismo Gobierno reconoce esta situación. Las diferencias con las cuentas fiscales del Plan y las más recientes se encuentran resumidas en el Cuadro 8.

En efecto, el Plan preveía un superávit de 0.66% del PIB en 1995, que no se dio debido esencialmente al deterioro que se produjo en ese año en las finanzas del Fondo Nacional del Café, de Ecopetrol, Telecom y el Gobierno Central.

Para 1996, el Plan preveía un superávit de 0.23% del PIB, mientras que la proyección oficial actual estima un déficit de 0.62% del PIB para el año. La diferencia en este año se explica por el lado del Fondo Nacional del Café, el Metro de Medellín y el Gobierno Nacional. Para este año caben dos comentarios. Primero, al finalizar el año el Fondo Nacional del Café será aún más deficitario por los supuestos excesivamente optimistas sobre los cuales se basan sus proyecciones. Segundo, las proyecciones se basan en un crecimiento del PIB de 4.9% en 1996, imposible de lograr dadas las actuales circunstancias, el cual ya fue revisado por el gobierno a 4%.

**Cuadro 8. DIFERENCIAS PLAN DE DESARROLLO
BALANCE CONSOLIDADO (% del PIB)**

Año	Plan	Actual	Diferencia
1995	0.66	0.04	-0.62
1996	0.23	-0.62	-0.85
1997	0.00	-1.55	-1.55
1998	0.04	-1.28	-1.32

Fuente: Confis.

En 1997, el déficit que se estima actualmente es de 1.55% del PIB, frente a una situación de equilibrio prevista en el plan. Igual cosa sucede en 1998, donde se pasa de un superávit previsto de 0.04% del PIB a un déficit de 1.32% del PIB. Con respecto a estos dos años cabe el mismo comentario. El crecimiento económico estimado es excesivamente alto, con lo cual las finanzas públicas serán aún más deficitarias que lo estimado por el Gobierno.

Por otra parte, el Plan de desarrollo contemplaba ingresos de privatizaciones por un valor de US\$2.983 millones, de los cuales el 80% correspondía al Gobierno. Las privatizaciones han ido a un ritmo más lento que el previsto, con lo cual, de acuerdo con una revisión reciente del plan de privatizaciones, los ingresos del gobierno por este concepto son inferiores en US\$487 millones.

Para terminar, los resultados en materia de capacidad de ejecución son desfavorables. Los rezagos en ejecución han crecido a ritmos altos. El valor de los proyectos presupuestados en un año que quedan pendientes de pago para el próximo año, se incrementó de 1.1% del PIB en 1994 a un 2.4% estimado en 1996. Esto demuestra que el gobierno está presupuestando por encima de su capacidad de pago y de ejecución.

En conclusión, aunque las nuevas proyecciones fiscales del gobierno incorporan el desajuste de las cuentas fiscales frente a los escenarios de las mismas previstos en el Plan de Desarrollo, a pesar de los malos resultados que arrojan, son aún excesivamente optimistas.

A todas luces es evidente que salvo una situación de bonanza inesperada en los próximos años, dadas las condiciones actuales de la economía colombiana, el crecimiento económico previsto en las proyecciones oficiales es demasiado alto, con lo cual se sobrestiman los ingresos del gobierno y, por lo tanto, su situación fiscal. Por el otro lado, las proyecciones de las entidades descentralizadas son demasiado endebles, ya que las del Fondo Nacional del Café, las de Carbocol y las de Ecopetrol dependen de la evolución de los precios internacionales de los productos que exportan, mientras que las de el seguro Social y el sector eléctrico son cuestionables. Esto es especialmente grave, cuando el objetivo del gobierno se reduce a mantener el equilibrio del balance consolidado. Por este motivo, y además porque en las cuentas fiscales del país aún no se han reconocido los pasivos con la seguridad social, los maestros, los militares, Telecom y Ecopetrol, las autoridades deben buscar, no sólo mantener el equilibrio fiscal, sino generar superávit.

B. Soluciones a Corto Plazo

El deterioro fiscal del país es evidente y muchas de las soluciones no son posibles en el corto plazo. A lo largo de este análisis se ha buscado diferenciar entre el incremento del gasto público que obedece a razones puramente discrecionales, como son los sueldos en justicia y salud, la planta de las fuerzas de seguridad y en inversión a través de los conocidos fondos de cofinanciación y aquél que surge de la imposición legal.

Dado que para eliminar la inflexibilidad para modificar el gasto que surge de la obligatoriedad de la ley se requiere en muchos casos de modificaciones legales y en otros inclusive de una reforma constitucional, en el corto plazo es el Gobierno quien frente al creciente deterioro de la situación fiscal tiene que empezar a actuar.

Visto desde esta perspectiva, lo primero que tiene que hacer la administración pública es mejorar su gestión. Los niveles de evasión son excesivos, 26% del recaudo potencial del impuesto de renta y más de 30% del impuesto al valor agregado.

En segundo lugar, tal como lo recomendó la Comisión de Gasto Público, se debe proceder de inmediato a eliminar los fondos de cofinanciación, lo que permitiría reducir el gasto en inversión que se financia en un 100% con deuda y, por lo tanto, el gasto asignado a la cancelación de intereses.

Es preciso reevaluar los gastos en justicia y militares que presentan una serie de dificultades, no sólo por el nivel del gasto que se encuentra comprometido en esta actividad, sino por la ineficiencia comprobada del mismo.

Los aumentos recientemente aprobados en las ramas de educación y salud denotan claramente una falta de fuerza del gobierno en las negociaciones con los sindicatos de estas ramas. Este es igualmente el caso con Ecopetrol, el sector eléctrico y la Caja Agraria. El gobierno se compromete con una serie de gastos para los cuales no cuenta con los recursos, y termina financiando mediante endeudamiento. Como ejemplo, el incremento salarial en salud previsto de 1997 es de 40% real.

Por último, es importante comentar acerca del rezago presupuestal, el cual ascendió a 2.4% del PIB en 1996, y que surge del sistema de causación que se utiliza en el presupuesto del Gobierno Central.

C. Soluciones a Largo Plazo

Muchas de las rigideces actuales para reducir el gasto público tienen su origen en la Constitución de 1991 y en la leyes posteriores que se basaron en ella. Sin embargo, estas leyes comprometen los recursos de la nación en tal forma, que simplemente el Gobierno no tiene la capacidad para atender todo lo que la ley le ha impuesto.

El primer tema que habría que considerar es el del porcentaje de los ingresos corrientes del Gobierno Central que debe transferirse a los departamentos y municipios el cual quedó establecido en la Constitución de 1991. Esta es una situación que amarra de manera creciente a los recursos de la nación sin cuestionar si éstos están siendo utilizados de manera eficiente. Adicionalmente hace que cualquier incremento en los ingresos tributarios vía reforma tributaria se tenga que dividir en dos, 50% para transferencias y 50% para el gobierno. Sin embargo, debido a que modificar los artículos de la Constitución que dieron origen a esta situación es políticamente difícil de lograr, se podría trabajar sobre el tema de asignar estos recursos con base en los servicios efectivamente prestados. O, alternativamente, se podrían dejar estas transferencias en su nivel actual como porcentaje del PIB, tal como lo propone la Comisión.

Con respecto al seguro social es necesario igualar la tasa de reemplazo a la de los fondos de pensiones de modo tal que los beneficios recibidos estén más de acuerdo con las cotizaciones. Sería

aconsejable revisar igualmente el período de transición, ya que no resulta muy justo que personas que empezaron a cotizar hace poco, pero con anterioridad a la ley 100, obtengan los mismos beneficios de los que llevaban cotizando 20 años o más.

Otro punto sobre el cual debe trabajarse es en el de la responsabilidad de los municipios para la generación de sus propios recursos. Los municipios y las entidades territoriales deberían proveerse sus propios recursos con el fin de garantizarle a las personas de su región las necesidades básicas.

III. POSIBLES EFECTOS DE LA DESCERTIFICACION

A. Aspectos Generales

De acuerdo con la legislación de los Estados Unidos⁶, el Presidente de ese país, debe presentar antes del 1 de marzo de cada año, un informe al Congreso con los resultados de la política internacional antidrogas de su gobierno dirigida a la prevención del cultivo, procesamiento y tráfico ilícito de estupefacientes. En el informe, el Presidente de los Estados Unidos debe certificar si durante el año anterior, cada uno de los países involucrados en dicha política cooperó satisfactoriamente con los Estados Unidos o adelantó independientemente gestiones tendientes 1) a evitar la producción, procesamiento y tráfico de drogas ilícitas de consumo en ese país, 2) a prevenir y castigar el lavado de dineros provenientes del narcotráfico, y 3) a prevenir y castigar el soborno y otras formas de corrupción pública

que faciliten el tráfico de estupefacientes. Así mismo, el Presidente de los Estados Unidos debe certificar que el país cumplió las metas fijadas por los tratados antinarcóticos bilaterales o multilaterales que se apliquen en cada caso.

Cuando un país no ha cumplido efectivamente con las condiciones establecidas, el Presidente puede otorgarle la certificación alegando que actúa en defensa de los intereses nacionales vitales de los Estados Unidos. Para hacerlo debe anexar una descripción de los intereses nacionales que estarían amenazados de no otorgarse dicha certificación, y una comparación de esa amenaza con la que representa la falta de colaboración de ese país en la lucha contra el narcotráfico.

Si se considera que el país no ha colaborado efectivamente en la lucha contra el narcotráfico y que la amenaza a los intereses nacionales de los Estados Unidos que esto representa es mayor que la que representa la opción de la descertificación, el Presidente está en capacidad de no conceder la certificación al país en cuestión y de imponerle sanciones económicas de diferentes tipos.

El Congreso de los Estados Unidos tiene un plazo de 45 días de sesión continua para vetar la decisión del presidente.

La participación de Colombia en la lucha contra el narcotráfico ha sido anualmente sometida a la evaluación del gobierno de los Estados Unidos, recibiendo, hasta fecha muy reciente, reconocimiento de ese país a través de la certificación y de la concesión del apoyo económico que ella conlleva. Sin embargo, en 1995 se le concedió a Colombia una certificación "condicional" alegando el interés nacional de los Estados Unidos,

⁶ Foreign Assistance Act and Foreign Trade Act of the United States.

pero señalándonos como ineficaces en la lucha, y en 1996 el resultado fue la descertificación. El 1 de marzo de este año, el Presidente de los Estados Unidos comunicó al Congreso de ese país su decisión de no conceder la certificación a Colombia durante 1996 y el Congreso respetó esta decisión.

Como es de esperarse, este hecho representa una serie de implicaciones económicas para el país. Algunos efectos son inmediatos, y otros pueden materializarse si el gobierno de los Estados Unidos decide hacer uso de sus facultades legales para imponerle a Colombia sanciones comerciales, o si la coyuntura de la descertificación se prolonga demasiado. En este análisis nos vamos a concentrar únicamente en los efectos sobre la Balanza de Pagos.

B. Efectos Inmediatos de la Descertificación

Para Colombia la descertificación tiene tres efectos inmediatos: la suspensión de la ayuda directa de los Estados Unidos para la lucha contra el narcotráfico, el cierre de los créditos bilaterales provenientes del Eximbank de los Estados Unidos, y el voto negativo de los Estados Unidos en el Banco Mundial y en el BID a los proyectos que presente el país.

Se trata de efectos que en principio no deberían tener una importancia económica muy grande. La ayuda directa de los Estados Unidos en la lucha contra el narcotráfico durante los últimos años ha tenido tres formas: provisión de gasolina para los helicópteros participantes en la lucha (cuyo monto no es despreciable), adiestramiento de personal, y apoyo económico propiamente dicho. Para 1996 se esperaba una contribución en especie a través del Programa de Ayuda y Asistencia (FMFP) del orden de los U\$11 millo-

nes⁷. El monto total a que asciende la contribución de los Estados Unidos, no obstante, es difícil de cuantificar. En particular, la parte que corresponde a entrenamiento de personal militar puede ascender a varios millones de dólares. La suspensión de esta ayuda, en síntesis, significa que Colombia deberá obtener recursos de fuentes alternas.

La suspensión del financiamiento bilateral a través del Eximbank de los Estados Unidos tampoco tendrá un gran impacto. Esto se explica porque el crédito de Colombia con ese banco representa apenas un 1.5% del total del endeudamiento del país durante los próximos 5 años. Este porcentaje corresponde en su totalidad a un crédito por U\$145 millones para Ecopetrol, cuyo desembolso está previsto para 1996. De ser suspendido, existe la oferta por parte de la banca internacional para proveer los recursos a través de créditos puente o por otra modalidad.

Sin embargo, la interrupción de la relación con el Eximbank puede afectar al país por el lado de la suspensión del crédito a los exportadores estadounidenses que comercian con Colombia. El cierre del crédito a proveedores tarde o temprano se traducirá en una restricción para el sector importador colombiano.

En cuanto al voto negativo de los Estados Unidos en los organismos multilaterales como el BID, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, se espera que no tendrá el peso suficiente para modificar radicalmente la dirección de las decisiones favorables para Colombia. La capacidad de los Estados Unidos para bloquear el acceso de Colombia al crédito de la banca multi-

⁷ Fuente: Oficina de Planeación, Ministerio de Defensa de la República de Colombia.

lateral dependerá de su capacidad de liderar la votación. Hasta el momento las operaciones crediticias de Colombia con la banca multilateral han fluido sin ningún contratiempo.

C. Efectos Posibles de la descertificación

La descertificación tiene otros efectos posibles, que de materializarse podrían ser graves para la economía colombiana:

1. Eliminación de regímenes arancelarios preferenciales

Las preferencias arancelarias son rebajas de gravámenes a las importaciones de bienes que se otorgan con el objeto de facilitar el comercio internacional. Mediante la Ley de Preferencias Arancelarias Andinas (ATPA), Estados Unidos concedió por diez años (1990-2002) la supresión completa de gravámenes a las importaciones de ciertos productos provenientes de Bolivia, Ecuador, Perú y Colombia. Se trata de un sistema de preferencias de carácter unilateral de manera que Estados Unidos puede excluir o incluir los productos del sistema cuando le parezca conveniente. En virtud del artículo XIX del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), el país otorgante de una preferencia arancelaria puede aplicar la "cláusula liberatoria" que le permite modificar o retirar su concesión cuando la importación de un producto pueda perjudicar a los productores nacionales. La próxima revisión del ATPA está prevista para septiembre.

La iniciativa Andina excluye del trato beneficioso los textiles y confecciones sujetos a acuerdos textiles, el calzado, el atún procesado, el petróleo y sus derivados, los relojes y sus partes, los azúcares, y el ron. Las preferencias cobijan, sin embargo, a un grupo de exportaciones a los

Estados Unidos que representa cerca del 6% de las exportaciones totales del país.

2. Imposición de un sobretasa arancelaria a los productos colombianos

De acuerdo con la ley estadounidense, la descertificación podría implicar sanciones económicas vía la imposición de una sobretasa arancelaria *ad valorem* hasta del 50% a los productos colombianos importados por los Estados Unidos (cerca del 35% del total de las exportaciones colombianas). El impacto global de una sanción de este tipo dependería 1) de la elasticidad precio de demanda de los productos afectados y 2) del nivel de la sobretasa.

3. Limitaciones al tráfico aéreo

De acuerdo con la ley, el Presidente de los Estados Unidos puede suspender el tráfico aéreo entre los dos países. Una medida de este tipo tendría serias implicaciones para los sectores exportadores de bienes perecederos, particularmente para el sector exportador de flores, para el cual no existiría alternativa alguna de transporte. Las exportaciones de este sector representan un 4.6% del total de las exportaciones colombianas. Adicionalmente, su mercado está principalmente en los Estados Unidos. De manera que el impacto negativo sobre este sector en particular sería muy fuerte.

4. Deterioro de las calificaciones de riesgo del país

Sin duda, la consecuencia más grave que podría traer la descertificación sería el cambio en las excelentes calificaciones de las que goza el país ante la comunidad internacional. Colombia ha logrado el *grado de inversión*, poco frecuente entre las economías en desarrollo. Un deterioro

en dichas calificaciones, que dependen de la opinión de tres agencias especializadas, encarecería los costos financieros del endeudamiento externo. Esto podría motivar a las autoridades económicas a reducir el nivel programado de financiamiento externo.

El mayor costo financiero de la deuda externa podría deteriorar aún más el déficit en la cuenta corriente con el exterior, que ya está en niveles muy altos. En efecto, para 1996 se estima un desequilibrio del orden del 6.2% del PIB (sin tener en cuenta los efectos de las sanciones comerciales que podría imponernos el gobierno de los Estados Unidos).

D. Análisis del Impacto Económico de la Descertificación en 1996

1. Impactos sobre la balanza de pagos

Independientemente de si los Estados Unidos le imponen o no sanciones económicas a Colombia, la descertificación por sí misma tiene una serie de efectos sobre la balanza de pagos, los cuales se abordan a continuación.

a. Cuenta corriente

Desde que se inició la crisis política en agosto de 1995, se han presentado ataques especulativos contra la moneda que han hecho necesaria la intervención frecuente del Banco de la República en el mercado cambiario con el fin de proteger la banda cambiaria. La incertidumbre y, por lo tanto, la especulación, en este mercado continuarán hasta cuando la crisis llegue a su fin. También se presume que en respuesta a esta situación, el nivel de las transferencias netas se verá afectado negativamente de manera significativa durante 1996.

Calculamos para 1996 una reducción de US\$400 millones frente al estimativo inicial, que hace

que esta cuenta cierre el año en ceros (Cuadro 9). Esta proyección, que es consistente con el comportamiento de las transferencias en lo que va corrido del año, implica un déficit en cuenta corriente del 6.2% del PIB (Cuadro 10). Ya el déficit del 5.7% inicialmente proyectado de por sí no era un nivel holgado en la situación actual del país (Cuadro 10). Antes de la descertificación, sin embargo, se consideró que un déficit de esa magnitud podría ser cubierto con recursos de largo plazo. Sin embargo, el incremento en las necesidades de financiación que causa la descertificación, impone nuevas presiones sobre la cuenta de capitales.

b. Cuenta de capitales

Hemos estimado que en 1996 dos rubros se verán afectados por la amenaza de cierre de las fuentes de crédito al país, y en general, por la situación de incertidumbre por la que se atraviesa. El primero es la inversión extranjera directa. Es de esperarse que un porcentaje de la inversión proyectada para este año no se realice. Esto es especialmente cierto en el caso de la inversión no petrolera. Una de las razones que sustentan esta convicción es la suspensión del seguro de riesgo país de la OPIC para los inversionistas estadounidenses, que ya ha ocurrido. Sin embargo, es necesario precisar que este efecto podría verse contrarrestado mediante una mayor presencia del aseguramiento provisto por el MIGA. Teniendo en cuenta el desarrollo de los proyectos petroleros y las posibilidades de los demás proyectos de infraestructura, se había estimado que la inversión extranjera alcanzaría un monto cercano a los US\$2.750 millones en 1996. Con descertificación, se proyecta que este valor será inferior en US\$235 millones (Cuadro 10).

El segundo rubro afectado será la deuda pública externa del gobierno. Entre los efectos inmediatos

Cuadro 9. PROYECCIONES DE BALANZA DE PAGOS PARA 1996 (Millones de dólares corrientes)

	1996 con Certificación	1996 sin Certificación	1996 sin Certificación ATPA	1996 sin Certificación Sobretasa 20%	1996 sin Certificación Sobretasa 40%
Cuenta Corriente	-4641.9	-5020.7	-5225.6	-5311.4	-5402.5
Balanza Comercial	-2655.1	-2655.1	-2659.3	-2739.2	-2823.4
Exportaciones FOB	10825.4	10825.4	10816.1	10685.9	10546.3
No tradicionales	5322.0	5322.0	5312.6	5218.0	5113.9
Tradicionales	5503.4	5503.4	5503.5	5467.9	5432.4
Hidrocarburos	2236.9	2236.9	2237.0	2237.8	2238.7
Café	1456.0	1456.0	1456.0	1419.6	1383.2
Carbón	762.1	762.1	762.1	762.1	762.1
Ferróniquel	222.8	222.8	222.8	222.8	222.8
Oro	288.1	288.1	288.1	288.1	288.1
Esmeraldas	537.5	537.5	537.5	537.5	537.5
Importaciones FOB	13480.5	13480.5	13475.4	13425.1	13369.7
Bienes de consumo	2375.8	2375.8	2374.4	2359.7	2343.7
Bienes intermedios	5860.2	5860.2	5857.1	5827.3	5794.4
Bienes de capital	5244.5	5244.5	5243.9	5238.1	5231.6
Balanza de servicios	-2386.8	-2365.6	-2366.3	-2372.2	-2379.1
Servicios no financieros	-239.3	-239.3	-240.0	-246.2	-253.3
Ingresos	3043.8	3043.8	3042.5	3029.8	3015.7
Egresos	3283.1	3283.1	3282.5	3276.0	3269.0
Servicios financieros	-2591.1	-2569.9	-2569.9	-2569.6	-2569.4
Ingresos	872.1	872.1	872.1	872.1	872.1
Egresos	3463.2	3442.0	3442.0	3441.7	3441.5
Intereses	2184.9	2163.7	2163.7	2163.4	2163.2
Utilidades y dividendos	1278.3	1278.3	1278.3	1278.3	1278.3
Transacciones petroleras	443.6	443.6	443.6	443.6	443.6
Transferencias netas	400.0	0.0	-200.0	-200.0	-200.0
Cuenta de capital	4662.9	4177.9	4177.6	4174.8	4171.7
Capital de largo plazo	4748.1	4263.1	4262.8	4260.0	4256.9
Inversión directa neta y de cartera	2746.0	2511.0	2511.0	2511.0	2511.0
Endeudamiento externo neto	2002.1	1752.1	1751.8	1749.0	1745.9
Privado	680.1	680.1	679.8	677.0	673.9
Público	1322.0	1072.0	1072.0	1072.0	1072.0
Aportes organismos internacionales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Arrendamiento financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital de corto plazo	-85.2	-85.2	-85.2	-85.2	-85.2
Endeudamiento neto	199.0	199.0	199.0	199.0	199.0
Mov. de act. en el exterior	-284.2	-284.2	-284.2	-284.2	-284.2
Contrapartidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Errores y omisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en reservas brutas	20.9	-842.8	-1047.9	-1136.6	-1230.9
Reservas internacionales brutas	8649.4	7785.7	7580.6	7491.9	7397.6

Fuente: DNP y Fedesarrollo.

de la descertificación mencionamos la restricción al crédito del Eximbank de los Estados Unidos, y el voto negativo de este país en la banca multilateral. Ambas medidas, sumadas al posible deterioro de las calificaciones de riesgo del país por las razones que ya hemos revisado, contribuirán a dificultar el acceso de Colombia a recursos de crédito externo. Pese a que la nación ya colocó bonos en el mercado internacional por US\$1.100 millones, otras entidades públicas pueden restringir sus emisiones a lo largo del año. Esta posibilidad se registra en nuestra proyección para 1996 como una reducción voluntaria de US\$250 millones en el endeudamiento externo neto del sector público (Cuadro 9).

En total, en el escenario de la descertificación el saldo en la Cuenta de Capitales resulta inferior en US\$485 millones al inicialmente proyectado para 1996. El sostenimiento de un déficit corriente del nivel proyectado (6.2% del PIB) implicará, entonces, una caída en las reservas internacionales del orden de los US\$843 millones (ver Cuadro 9). Esto deja al país con reservas suficientes para cubrir 6.9 meses de importaciones, frente a 7.7 de la proyección inicial (Cuadro 10). La alternativa para evitar el gasto de reservas sería forzar una disminución del déficit vía reducción de importaciones. No obstante, hay que decir que la pérdida de reservas en esta magnitud no es un asunto de gravedad en la medida en que responde a una situación coyuntural. El nivel de reservas aún con descertificación es bastante holgado.

Una posibilidad, que no estamos incluyendo en nuestra proyección, pero que debe mencionarse, es la de que nuestra situación de alianza con Inglaterra, hoy uno de los mayores inversionistas extranjeros en el país, permita suavizar el golpe que representa la descertificación para la Balanza

de Pagos. Es probable que durante 1996 Inglaterra se constituya en una fuente importante de recursos sustitutos.

E. Impactos posibles

Con el fin de evaluar el impacto de las sanciones comerciales que pueden desprenderse de la descertificación, se realizaron tres simulaciones. Es preciso aclarar que se trata de escenarios hipotéticos sobre los cuales no podemos asignar ninguna probabilidad. Se trata de un ejercicio académico que busca cuantificar lo que ocurriría en dado caso. Son escenarios estrictamente hipotéticos, pero que es importante ilustrar.

La primera simulación considera la posibilidad de que Estados Unidos suspenda las preferencias arancelarias otorgadas a productos colombianos a través del ATPA (equivalente a la imposición de un arancel del 8% a los productos actualmente beneficiados por el sistema preferencial). La segunda impone una sobretasa arancelaria del 20% a las importaciones de los Estados Unidos provenientes de Colombia. La tercera eleva el nivel de esa sobretasa a un 40%. Las tres simulaciones suponen que las sanciones entrarían en vigor en el segundo semestre de 1996. Los resultados son los siguientes:

1. Suspensión del ATPA

a) Impacto sobre la Balanza de Pagos

Cuenta corriente

La suspensión de las preferencias arancelarias del ATPA aumentaría el déficit comercial con el resto del mundo en escasos US\$4.2 millones sobre lo proyectado por Fedesarrollo para 1996 en el escenario sin sanciones comerciales. La

Cuadro 10. INDICADORES DE BALANZA DE PAGOS PARA 1996

	1996 con Certificación	1996 sin Certificación	1996 sin Certificación ATPA	1996 sin Certificación sobretasa 20%	1996 sin Certificación sobretasa 40%
Devaluación real anual fin de año (%)	-2.1	-2.1	-2.1	-1.8	-1.6
Deuda externa total (US\$ Millones)	25705	25455	25455	25452	25449
Deuda externa total/PIB (%)	31.7	31.4	31.4	31.5	31.6
Deuda externa neta (US\$ Millones)	17056	17670	17874	17960	18051
Deuda externa neta/PIB (%)	21.0	21.8	22.1	22.2	22.4
Déficit corriente/PIB (%)	5.7	6.2	6.4	6.6	6.7
Pago de intereses/exportaciones (%)	20.2	20.0	20.0	20.2	20.5
Pagos de intereses y utilidades/exportacio	32.0	31.8	31.8	32.2	32.6
Transferencias/PIB (%)	0.5	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
Reservas en meses de importación	7.7	6.9	6.8	6.7	6.6
Importaciones/PIB (%)	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo

causa de esto sería el crecimiento de las exportaciones no tradicionales a una tasa del 7.46%, por debajo del 7.65% proyectado (Cuadro 9).

Es de esperar, no obstante, que la imposición de sanciones comerciales por parte de los Estados Unidos genere un clima de aún mayor incertidumbre y de expectativas negativas sobre el futuro, lo cual podría inducir una mayor especulación contra el peso y por consiguiente reducir las transferencias del exterior. Por ello se supone que las transferencias se reducen en US\$600 millones al de la proyección que suponía la certificación (que era de US\$400 millones). En los escenarios con sanciones comerciales la cuenta de transferencias cierra el año con un valor de -US\$200 millones (ver Cuadro 9).

El déficit de la cuenta corriente pasaría a constituir un 6.4% del PIB frente al 6.2% proyectado en ausencia de sanciones comerciales (ver Cuadro 10).

Cuenta de Capitales

El comportamiento de la cuenta de capitales sería el que hemos revisado arriba, de manera que el mismo análisis se aplica. La única diferencia está en que en este caso se requerirían recursos un poco mayores para financiar el déficit. Las reservas internacionales caerían en US\$1.048 millones. El saldo en reservas alcanzaría para cubrir 6.8 meses de importaciones (ver Cuadros 9 y 10).

2. Imposición de una sobretasa arancelaria del 20% a las importaciones de los Estados Unidos provenientes de Colombia

a) Impacto sobre la Balanza de Pagos

Cuenta corriente

La imposición de una sobretasa arancelaria del 20% a las importaciones de los Estados Unidos

provenientes de Colombia generaría un déficit comercial con el resto del mundo de -US\$2.739 superior en cerca de US\$84 millones a lo inicialmente proyectado por Fedesarrollo en el escenario sin sanciones comerciales. Con referencia a la proyección inicial, el conjunto de las exportaciones caería en un 1.3%, cerrando el año con una cifra inferior a la de 1995 en cerca de US\$48 millones. Las exportaciones no tradicionales crecerían a una tasa del 5.54%, frente al 7.65% inicialmente proyectado.

Se ha calculado que la imposición de la sobretasa del 20% tendría un impacto sobre el café equivalente a una caída del 5% en el precio externo. Con ello, el valor de las exportaciones tradicionales se reduciría en US\$35 millones (ver Cuadro 9). Con todo, el sector cafetero recibiría el golpe vía deterioro de sus ingresos y no vía cambio en los volúmenes exportados. Esta aclaración es importante, porque suscribe el efecto sobre el sector cafetero al ámbito de la Balanza de Pagos. La sanción en sí misma no afectaría los niveles de producción de café.

En este escenario, en respuesta a los movimientos de la balanza comercial y de la cuenta de transferencias, el déficit de la cuenta corriente llegaría a constituir un 6.6% del PIB (ver Cuadro 10). Las implicaciones de un déficit de este nivel son preocupantes por la dificultad para su financiación y el efecto que tendría sobre las calificaciones del país.

Cuenta de capitales

El comportamiento de la cuenta de capitales en este caso no alcanzaría para cubrir el déficit en la cuenta corriente. Por ello, se cerraría el año con una caída de las reservas internacionales de

US\$1.137 millones. El saldo en reservas alcanzaría para cubrir 6.7 meses de importaciones (ver Cuadros 9 y 10).

3. Imposición de una sobretasa arancelaria del 40% a las importaciones de los Estados Unidos provenientes de Colombia

a) Impacto sobre la Balanza de Pagos

Cuenta corriente

La imposición de una sobretasa arancelaria del 40% a las importaciones de los Estados Unidos provenientes de Colombia generaría un déficit comercial con el resto del mundo superior en US\$169 millones a lo inicialmente proyectado por Fedesarrollo en el escenario sin sanciones comerciales. El conjunto de las exportaciones caería en cerca de un 3% frente a la proyección inicial. No obstante, el valor exportado al cierre del año sería superior en un 3.4% a la cifra de 1995 (una tasa de crecimiento cerca de un 50% inferior a la originalmente proyectada). Las exportaciones no tradicionales cerrarían el año con un nivel inferior en un 4% real al proyectado en el escenario sin sanciones mientras que las exportaciones tradicionales se verían afectadas únicamente por el comportamiento del café (ver Cuadro 9). Se ha estimado que la imposición de una sobretasa del 40% tendría un impacto sobre el sector cafetero equivalente a una caída del 10% en el precio externo.

Bajo este escenario, en respuesta a los movimientos de la balanza comercial y de la cuenta de transferencias, el déficit en cuenta corriente llegaría a constituir un 6.7% del PIB (ver Cuadro 10). Las implicaciones de un déficit de este nivel serían graves ya que la necesidad creciente de

recursos podría enfrentarse con el cierre de las posibilidades de financiación en el mercado internacional.

Cuenta de capitales

El comportamiento de la cuenta de capitales sería el que hemos revisado, de modo que el mismo análisis se aplica. En este caso, no obstante, la caída en reservas internacionales necesaria para financiar el déficit alcanzaría los US\$1.231 millones. El saldo sería suficiente para financiar 6.6 meses de importaciones (ver Cuadros 9 y 10).

En conclusión, la descertificación de Colombia por parte del gobierno de los Estados Unidos, dentro del marco legal que rige la política antinarcóticos de ese país, tiene implicaciones de diferente tipo para nuestra economía. De la descertificación se desprenden algunas sanciones inmediatas y otras facultativas del Presidente de los Estados Unidos. Entre las primeras, están la suspensión de la ayuda directa de los Estados Unidos para la lucha contra el narcotráfico, el cierre de los créditos provenientes del Eximbank, y el voto negativo de los Estados Unidos para Colombia en la banca multilateral. El efecto directo de estas tres sanciones es menor en el corto plazo y puede compensarse accediendo a fuentes sustitutas de financiamiento. Sin embargo, esto representará muy seguramente un incremento en los costos financieros del país en el largo plazo. Así mismo, el clima de incertidumbre que genera la descertificación afectará el nivel de las transferencias externas netas e inducirá un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos

para 1996 superior al inicialmente proyectado del 5.7% del PIB, así como una pérdida mayor de reservas para financiar el déficit.

De sostenerse la situación, es probable que el déficit creciente contribuya a deteriorar las calificaciones de riesgo del país y que entremos en un círculo vicioso en que la pérdida de reservas sea cada vez mayor. Esta situación podría terminar afectando la producción vía tasas de interés, pues es probable que para proteger el nivel de reservas y en general, con el fin de generar recursos de financiamiento, el gobierno prefiera colocar bonos en el mercado interno. La creciente demanda de liquidez forzaría al alza las tasas de interés, deterioraría la inversión y el consumo, y golpearía por este medio el nivel de producción. Sin embargo, por ahora Fedesarrollo no considera necesario revisar su proyección inicial según la cual la inversión industrial cae en 20% en términos reales en 1996.

Con respecto a las sanciones facultativas del Presidente de los Estados Unidos, la ley de ese país da espacio fundamentalmente a tres clases de sanciones comerciales: la suspensión de los sistemas de preferencias arancelarias, la imposición de sobretasas arancelarias hasta del 50% a las importaciones provenientes del país sancionado, y la imposición de límites al tráfico aéreo entre los dos países. Las posibilidades de sanción, no obstante, abarcan todo tipo de combinaciones.

Los resultados de las simulaciones realizadas indican que los efectos sobre el déficit corriente serían de magnitud considerable.