DEBATES DE COYUNTURA ECONÓMICA

ISSN 0120-8969
Septiembre de 2009
No. 77

FEDESARROLLO

Las políticas contra-cíclicas: resultados y prospectiva

Roberto Steiner
Oscar Iván Zuluaga
José Darío Uribe
Juan Carlos Echeverry
Ricardo Duarte

Konrad Adenauer Stiftung

ENERGIA de Bogotá

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

FEDESARROLLO

Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo

Fedesarrollo es una fundación privada, independiente, sin ánimo de lucro, dedicada a la investigación no partidista en los campos de economía, ciencia política, historia, sociología, administración pública y derecho. Sus principales propósitos son contribuir al desarrollo de políticas acertadas en los campos económico y social, promover la discusión y comprensión de problemas de importancia nacional, y publicar y difundir análisis originales sobre fenómenos económicos y sociopolíticos, nacionales y latinoamericanos que sirvan para mejorar la calidad de la educación superior.

• • •

El Consejo Directivo es responsable de vigilar por la adecuada marcha de la administración de la institución y de trazar y revisar los objetivos generales de la fundación. La administración de los programas, del personal y de las publicaciones corre por cuenta del Director Ejecutivo, quien es el representante legal de la fundación. El Director y el Editor de Coyuntura asesorados por un comité interno de publicaciones tienen la responsabilidad de determinar qué trabajos se publican en Coyuntura Económica y en Coyuntura Social o en forma de libros o folletos de la institución. La publicación de un trabajo por Fedesarrollo implica que éste se considera un tratamiento competente de un problema y por lo tanto un elemento de juicio útil para el público, pero no implica que la fundación apoye sus conclusiones o recomendaciones.

• • •

Fedesarrollo mantiene una posición de neutralidad para garantizar la libertad intelectual de sus investigadores. Por lo tanto, las interpretaciones y las conclusiones de las publicaciones de Fedesarrollo deben considerarse exclusivamente como de sus autores y no deben atribuirse a la institución, los miembros de su Consejo Directivo, sus Directivos, o las Entidades que apoyan las investigaciones. Cuando en una publicación de ***Fedesarrollo*** *aparece una opinión sin firma, como es el caso del Análisis Coyuntural en las Revistas de la Institución, se debe considerar que ésta refleja el punto de vista del conjunto de Investigadores que están colaborando en la Institución en el momento de la publicación.*

SEPTIEMBRE DE 2009 No. 77

DEBATES DE COYUNTURA ECONÓMICA

Las políticas contra-cíclicas: resultados y prospectiva

Roberto Steiner
Oscar Iván Zuluaga
José Darío Uribe
Juan Carlos Echeverry
Ricardo Duarte

CALENDARIO FERIAL 2009

corferias Bogotá

Centro Internacional de Negocios y Exposiciones

CORFERIAS SE RESERVA EL DERECHO DE MODIFICAR ESTE CALENDARIO
Carrera 37 No. 24 - 67
Bogotá, Colombia
Conm.: (571) 381 0000/30
Fax: (571) 428 2622 - 344 5503
www.corferias.com
E-mail: info@corferias.com

Programación sujeta a cambios - marzo de 2009

Semana Internacional de la Moda de Bogotá	
XIX International Footwear & Leather Show	Del 17 al 20 de febrero
salón de la moda corferias 2009	
CÍRCULO DE LA MODA DE BOGOTÁ	
Salón Futuro 09'10	
VITRINA TURISTICA ANATO 2009	Del 25 al 27 de febrero
5ª feria de JÓVENES EMPRESARIOS	Del 19 al 23 de marzo
FADJA 2009 FERIA ANDINA DE JUEGOS DE ASIA COLOMBIA	Del 22 al 23 de abril
FEEL 2009	Del 22 al 23 de abril
Expoconstrucción Expodiseño 2009	Del 5 al 10 de mayo

babies & kids
La feria de los futuros papás, los bebés y los niños

IX feria de las colonias
corferias 2009

Exhibición Internacional del Cuero e Insumos Maquinaria y Tecnología

Expovinos

III salón textil
corferias
tendencias 2009 / 2010

AutomatISA 2009

XX Expopartes

mecani-k 2009
seguridad en movimiento
mantenimiento, reparación y seguridad vial

Vive andigráfica 2009

Colombia responsable
2º encuentro de responsabilidad y desarrollo social
corferias 2009

Del 14 al 17 de mayo	Feria de la tecnología	Del 2 al 10 de julio
Del 21 al 31 de mayo	Campus Party™ Colombia	Del 2 al 10 de julio
Del 27 al 29 de mayo	XVII agroexpo corferias 2009	Del 17 al 26 de julio
Del 3 al 6 de junio	XX International Footwear & Leather Show	Del 4 al 6 de agosto
Del 9 al 11 de junio	V Sala Logística de Las Américas	Del 4 al 6 de agosto
Del 10 al 12 de junio	22ª Feria Internacional del Libro de Bogotá	Del 12 al 23 de agosto
Del 17 al 19 de junio	XXVI feria del hogar corferias 2009	Del 3 al 20 de septiembre
Del 17 al 19 de junio	Expogestion	Del 24 al 25 de septiembre
Del 23 al 27 de junio	Proflora	Del 30 de septiembre al 3 de octubre
Del 24 al 26 de junio		

IV Gran Salón Inmobiliario	Del 30 de septiembre al 4 de octubre
Expoinversión Colombia	Del 1 al 3 de octubre
VIII belleza y salud corferias 2009	Del 9 al 18 de octubre
Expo Estudiante Nacional e Internacional	Del 14 al 18 de octubre
XIX Expogenia Expotecnología	Del 19 al 25 de octubre
artbo Feria Internacional de Arte de Bogotá 2009	Del 21 al 26 de octubre
Andina Pack 2009	Del 3 al 6 de noviembre
Car Audio	Del 5 al 8 de noviembre
IV gastronomía corferias 2009	Del 11 al 16 de noviembre
Colombia Petroleum Show	Del 1 al 4 de diciembre
XIX Expoartesanías	Del 7 al 20 de diciembre

FEDESARROLLO
Calle 78 No. 9-91
Tels.: 325 97 77
Fax: 325 97 70
A.A.: 75074
http: //www.fedesarrollo.org.co
Bogotá, Colombia

Edición
Roberto Steiner

Redacción de textos
Maria Alejandra Arias
Alejandra González
David Forero
Anwar Rodríguez

Artes y Diseño
Formas Finales Ltda. | formas.finales@gmail.com
Calle 61 No. 3A-42
Bogotá, D.C.

La Imprenta Editores S.A.
Calle 77 No. 27A-39
Bogotá, D.C.

Impresa y hecha en Colombia
Printed and made in Colombia

Contenido

Presentación 9

La política económica contra-cíclica: alternativas, resultados y recomendaciones
Roberto Steiner 11

La política fiscal en medio de la crisis y sus perspectivas
Oscar Iván Zuluaga 17

Política monetaria anti-cíclica en Colombia
José Darío Uribe 24

¿Es sostenible la política fiscal en el mediano plazo?
Juan Carlos Echeverri 31

Avances en ejes de confianza inversionista y financiera
Ricardo Duarte 37

Presentación

Como respuesta a la crisis financiera internacional que inició en 2008, el gobierno y el Banco de la República han adoptado medidas contra-cíclicas para mitigar el efecto de los eventos externos sobre la económica colombiana. En un contexto en que el deterioro de la actividad económica local pareciera haber tocado fondo, resulta oportuno llevar a cabo una evaluación de dichas medidas y una discusión respecto a la posibilidad de mantenerlas hacia adelante. Con tal propósito, Fedesarrollo y la Fundación Konrad Adenauer sumaron fuerzas para adelantar un Debate de Coyuntura Económica sobre *"Las políticas contra-cíclicas: resultados y prospectiva"*. Las inquietudes alrededor de las cuáles giró el debate, que fue moderado por Guillermo Perry, fueron las siguientes:

- ¿Cuáles han sido las medidas contra-cíclicas?
- ¿En qué medida han logrado sus propósitos?
- ¿Son sostenibles en el mediano plazo?
- ¿Qué medidas alternativas podrían adoptarse?

El panel estuvo integrado por Roberto Steiner, Director Ejecutivo de Fedesarrollo, quien hizo referencia a cuatro elementos que debería contemplar una estrategia de política económica contra-cíclica. Mencionó las diferencias entre las condiciones económicas iniciales que se dieron durante la crisis de finales de los 90s y las que se observan en la actualidad, diferencias que conllevaron a reacciones muy disímiles en términos de política económica. En particular, mientras la política pública fue pro-cíclica hace una década, ha logrado ser contra-cíclica durante 2009. Oscar Iván Zuluaga, Ministro de Hacienda y Crédito Público, argumentó que la política fiscal en 2009 ha logrado ser contra-cíclica gracias al ajuste efectuado entre 2002 y 2008 en términos de reducción de la deuda y los gastos y de aumento de los ingresos. Señaló el Ministro que ello ha permitido al gobierno dejar operar los estabilizadores automáticos, de manera de compensar parcialmente el efecto del ciclo económico externo sobre el crecimiento colombiano.

Jose Darío Uribe, Gerente General del Banco de la República, explicó cuáles han sido las medidas anti-cíclicas en los campos monetario y cambiario

durante 2009 y realzó los efectos muy significativos que ello ha tenido sobre las diferentes tasas de interés de colocación del sistema financiero. Juan Carlos Echeverry, Profesor de la Universidad de los Andes, hizo una reflexión sobre la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano y largo plazo (2011-2020), llamando la atención sobre el hecho de que, crecientemente, gasto público de carácter permanente se financia con ingresos transitorios, lo cual no augura bien para la sostenibilidad fiscal durante la siguiente década. Finalmente, Ricardo Duarte, Viceministro de Desarrollo Empresarial, expuso los avances que se han dado en los programas de política contra-cíclica enfocados en preservar la confianza inversionista y el financiamiento. En particular, resaltó los logros obtenidos por tres entidades y programas del estado -Bancoldex, Fondo Nacional de Garantías y Banca de las Oportunidades.

Roberto Steiner
Director Ejecutivo de Fedesarrollo

La política económica contra-cíclica: alternativas, resultados y recomendaciones

Roberto Steiner[1]

En esta presentación discutiré cuatro temas. Primero, resumiré, desde un punto de vista conceptual, los diferentes elementos que podría contemplar una estrategia de política pública de carácter contra-cíclico. Segundo, brevemente mencionaré las importantes diferencias en las "condiciones iniciales" que presentaba Colombia con ocasión de la crisis de finales de los 90s y las que se observan en la actualidad. Tercero, mostraré que dichas diferencias determinaron una respuesta de política macroeconómica claramente diferente, a saber, pro-cíclica a finales de los 90 y ligeramente contra-cíclica en 2009. Cuarto, ilustraré el hecho de que si bien en esta ocasión la política fiscal ha sido en efecto contra-cíclica, esa virtud ha sido limitada en su magnitud y, evidentemente, no será sostenible de cara al año 2010. Finalmente, plantearé algunas recomendaciones de política para incrementar la capacidad de la economía colombiana de adelantar políticas contra-cíclicas de gran envergadura.

I. CUATRO ESTRATEGIAS PARA LLEVAR A CABO POLÍTICAS CONTRA-CÍCLICAS

Sin pretender ser enteramente exhaustivos, existen al menos cuatro frentes en los que podría adelantarse una política pública conducente a atenuar el efecto del ciclo externo sobre la actividad económica doméstica.

- En el terreno fiscal, sería deseable dejar operar los estabilizadores *automáticos*. Valga decir, perimir que el déficit fiscal aumente (caiga) en proporción similar a la caída (aumento) del recaudo tributario en la fase baja (alta) del ciclo. De otra parte, en la fase baja (alta) del ciclo se debe aumentar (disminuir) el gasto en programas de protección social cuya demanda sube (cae) en situaciones de recesión. Es importante resaltar que tanto en lo referente a los ingresos como a los gastos, se refiere a reacciones de tipo *automático*. En ningún caso se está hablando de disminuir tributos existentes o de incorporar nuevos programas de gasto. Sin alteración alguna al código

[1] Director Ejecutivo de Fedesarrollo.

tributario, el recaudo se hace menor en época de recesión y, *ceteris paribus*, el déficit fiscal se incrementa. Por el lado del gasto, se tienen en mente programas como el seguro de desempleo, que son más demandados en la fase baja del ciclo. Obviamente, y tratándose de estabilizadores automáticos, los mismos dejan de operar cuando la situación económica se normaliza y, por supuesto, se vuelven fuente de contracción automática de la demanda agregada cuando se pasa a la fase expansiva del ciclo.

- También en el campo fiscal, es deseable contar con la posibilidad de hacer incrementos discrecionales en el gasto, particularmente en sectores intensivos en mano de obra, y preferiblemente en el desarrollo de acciones que, además de contrarrestar el ciclo, remuevan restricciones al crecimiento de largo plazo. Un candidato obvio es el gasto en infraestructura. Evidentemente, para que este componente contra-cíclico opere de manera eficaz, se deben satisfacer dos requisitos: i) existencia previa de un plan de inversiones; ii) capacidad de más deuda y/o de des-acumulación de ahorros previamente constituidos en la fase alta del ciclo económico. Con ello no queremos sugerir que el país no deba contar con una estrategia de largo plazo, ajena al ciclo económico, en un sector tan crucial como la infraestructura. Simplemente estamos pensando en la utilidad, como herramienta contra-cíclica, de acelerar e intensificar esos programas durante la fase baja del ciclo.

- En el frente monetario y cambiario la política contra-cíclica radica en propender por menores (mayores) tasas de interés y una tasa de cambio más depreciada (apreciada) en la fase baja (alta) del ciclo. Las menores tasas de interés apoyan la inversión y el consumo, al tiempo que la tasa de cambio más depreciada favorece la expansión de las exportaciones netas. En cuanto a lo financiero, idealmente se debe contar con un régimen de provisiones que contemple un componente contra-cíclico que prevenga aumentos exagerados del crédito en la fase expansiva, lo cual no sólo limita el riesgo de que se generen burbujas; además, conlleva a la creación de fondos de reserva que le permiten a los intermediarios financieros mantener la oferta de crédito en situaciones en que, de otra manera, se podrían presentar estrecheces de liquidez.

- Intervenciones sectoriales transparentes y temporales en la fase baja. De lo que se trata es de apoyar sectores intensivos en mano de obra que enfrentan una situación particularmente severa en la fase recesiva. En una recesión profunda, todos los sectores se ven afectados, pero quizás algunos enfrenten condiciones particularmente negativas. En la medida en que ello ponga en riesgo el mantenimiento de puestos de trabajo, puede haber mérito en intervenciones de política, siempre y cuando éstas sean *transparentes* y *temporales*. Idealmente, antes de entrar en la fase recesiva del ciclo ya se deben tener en pie mecanismos para escoger los sectores a intervenir.

II. DOS CRISIS CON CONDICIONES INICIALES MUY DIFERENTES: FINES DE LOS 90 Y HOY

El Cuadro 1 muestra la situación en que se encontraban algunas variables macroeconómicas y financieras clave en los dos años previos a la crisis

de finales de los 90 -que se origina en las economías emergentes de Asia y luego se extiende a Rusia y a Brasil y, eventualmente, a todos los mercados emergentes- y en los dos años previos a la crisis actual originada en el descalabro del sistema financiero en varios países desarrollados. La situación de mayor fragilidad en los años 90 en comparación con la experiencia reciente se hace evidente. Eso es cierto tanto en el frente fiscal así como en el cambiario y financiero.

De particular importancia para lo que nos ocupa, el endeudamiento externo (generalmente descubierto) tanto del sector público como del privado era más alto en los 90s que en la actualidad. De otra parte, mientras que a finales de los 90 el país, al igual que muchos otros mercados emergentes, perdió acceso al financiamiento externo, en esta ocasión los mercados financieros externos se han mantenido abiertos, particularmente para la emisión de deuda pública de bonos soberanos con buena calificación crediticia. Además, hace una década el país contaba con un régimen cambiario bastante inflexible (la tristemente célebre "banda cambiaria"), en tanto que desde finales de 1999 el Banco de la República ha funcionado bajo un esquema de inflación objetivo, con tasa de cambio flexible. Finalmente, en esta ocasión la calidad de la cartera del sistema financiero es mejor y está mucho más provisionada que hace una década.

III. CONDICIONES DIFERENTES QUE SOPORTAN MUY DISTINTAS REACCIONES DE POLÍTICA

Contar con un régimen cambiario flexible, en un ambiente de baja exposición (pública y privada) al riesgo cambiario y con acceso al financiamiento externo, define una estrategia de política pública totalmente diferente a la que hubo de instrumentarse como respuesta a la crisis de hace una década. En esa ocasión fue necesario evitar una devaluación significativa -lo cual habría puesto en serios aprietos al gobierno y al sector privado, altamente endeudados en moneda extranjera- y reducir significativamente el déficit en cuenta corriente -valga decir, reducir la necesidad de tener que recurrir al financiamiento externo. El logro de estos dos objetivos pasaba por instrumentar políticas restrictivas

Cuadro 1. COMPARACIÓN VARIABLES ECONÓMICAS 1

	Finales de los 90s		Crisis actual	
	Año -2	Año -1	Año -2	Año -1
Deuda externa (% del PIB)	28,1	32,8	21,4	19,3
Pública (% del PIB)	14,4	16,0	7,6	7,0
Privada (% del PIB)	13,7	16,8	13,9	12,2
Balance cuenta corriente (% del PIB)	-4,3	-4,8	-1,8	-2,8
Inflación (%)	20,8	18,5	4,3	5,5
Calidad Cartera - Sistema Financiero (%)	7,4	8,7	3,0	4,0
Cubrimiento Cartera - Sistema Financiero (%)	30,2	28,8	132,2	113

Fuente: Banco de la República, DANE y Superfinanciera.

en los frentes monetario (mayores tasas de interés) y fiscal (contracción del gasto público, particularmente en inversión). Claramente, la única postura posible para la política pública ante la crisis externa era de carácter evidentemente contraccionista y, consiguientemente, totalmente pro-cíclica. En esta ocasión, en lo monetario y cambiario fue factible permitir una fuerte devaluación, lo cual evitó tener que subir las tasas de interés. De hecho, estas últimas han sido reducidas de manera significativa. Y en el frente fiscal el contar con acceso a financiamiento externo ha permitido aumentar el déficit fiscal en momentos en que eso es justamente lo que el ciclo económico demandaba (Cuadro 2).

IV. LA ACTUAL POLÍTICA ECONÓMICA NO ES LO *SUFICIENTEMENTE* CONTRA-CÍCLICA

En la sección anterior mostramos que en esta coyuntura, contrario a lo sucedido hace una década, no fue necesario instrumentar una política macroeconómica pro-cíclica. De hecho, la política monetaria ha sido enteramente contra-cíclica, como también lo ha sido, en menor medida, la política fiscal. En virtud a que todavía no se vislumbra una importante recuperación de la economía mundial, sería altamente deseable mantener políticas públicas contra-cíclicas hasta bien entrado el año 2010. Sin embargo, y persiguiendo el crucial objetivo de no comprometer la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo, el presupuesto de gastos para 2010 que el gobierno acaba de poner a consideración del Congreso claramente sugiere que la política fiscal contra-cíclica de 2009 no se podrá sostener durante 2010. Mientras en 2009 el presupuesto de inversión creció 4,5% en términos reales, en 2010 se estima que caerá 0,2%.

La corta duración de una postura fiscal contra-cíclica en Colombia contrasta con el caso de Chile. Evidentemente, la mayor capacidad del país austral de mantener el apoyo fiscal a la recuperación económica proviene de la muy superior posición fiscal de que goza. Mientras durante el período 2002-2007 la economía colombiana creció en promedio al 5,3%, la chilena lo hizo al 4,5%. Sucede que ellos, pero no nosotros, previeron que el ciclo internacional altamente favorable durante esos años casi con absoluta seguridad no era sostenible. En concordancia, mientras que el déficit fiscal promedio durante la reciente bonanza externa fue de 1,2% del PIB en Colombia, durante igual período Chile sostuvo un

Cuadro 2. COMPARACIÓN VARIABLES ECONÓMICAS 2

	Finales de los 90s		Crisis actual	
	Año 0	Año 1	Año 0	Año 1
Tasa Banco de la Republica - nominal* (%)	30,5	18,5	9,8	5,8
Tasa Banco de la República - real* (%)	9,9	6,8	2,6	1,5
Déficit GNC (% del PIB)	-6,0	-5,3	-3,7	-4,3
Balance Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,4	0,7	-2,9	-3,1

* La tasa del Banco de la República (nominal y real) corresponde al promedio anual.
Fuente: Banco de la República, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, cálculo Fedesarrollo.

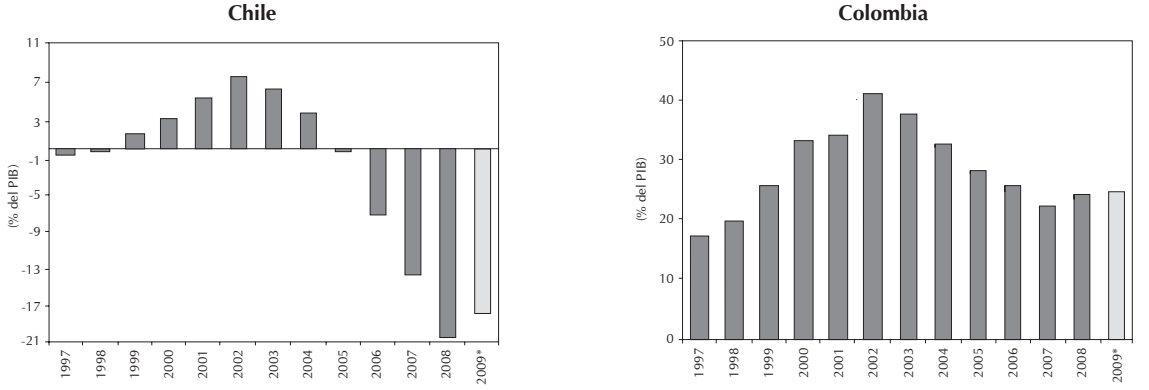
superávit promedio de 3,6% del PIB. No sorprende entonces que mientras la deuda pública colombiana en términos brutos es del orden de 38% del PIB, la chilena es de apenas 4%. Y mientras la deuda pública neta de Colombia alcanza 25,1% del PIB, Chile es un *acreedor* neto en cuantía cercana a 18% de su PIB (Gráfico 1).

¿Qué tiene Chile que no tenga Colombia, en el tema que acá nos ocupa? La respuesta es evidente. El país austral cuenta con una institucionalidad fiscal que asegura que la política fiscal sea contra-cíclica. Desde el año 2000 Chile adoptó una regla presupuestal (que es Ley desde 2006) según la cual el gobierno está obligado a generar un superávit primario a *lo largo del ciclo económico* de 1% del PIB (0,5% a partir de 2008). Valga decir, los gastos se programan en función del *crecimiento potencial* de la economía, de manera tal que si el crecimiento de determinado año es, en efecto, igual al potencial, el balance debe ser superavitario en 1% del PIB. Evidentemente, en años en que el crecimiento del producto es mayor (menor) al potencial, el superávit fiscal es mayor (menor) al 1% del PIB. El superávit debe acumularse en dos fondos soberanos que financian futuras obligaciones en pensiones y déficits en períodos de crecimiento económico inferior al potencial. Particularmente destacable es el rol de analistas independientes en la estimación de los ingresos estructurales. No es el gobierno sino un grupo de expertos independientes quienes determinan tanto la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía como el precio de largo plazo del cobre. Y es con base en estos dos parámetros clave que el gobierno debe elaborar su presupuesto de gastos. Con base en esta sencilla institucionalidad, el gobierno está obligado a ahorrar en época de alta crecimiento económico y/o cuando el precio del cobre es elevado. Nótese que se trata de una obligación, no de una decisión discrecional del gobierno de turno.

V. ALGUNAS RECOMENDACIONES

No cabe la menor duda que en los últimos 10 años ha mejorado significativamente la capacidad de Colombia para afrontar los vaivenes de la situación

Gráfico 1. DEUDA NETA



* Proyectado.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Creedito Público - Colombia, Dirección de Presupuesto - Chile.

económica internacional. Mientras hace una década la crisis que se había originado en las economías emergentes de Asia hizo necesario que nuestro país adoptara políticas claramente pro-cíclicas en los frentes monetario y fiscal, en esta coyuntura ha sido posible instrumentar políticas contra-cíclicas, particularmente en el frente monetario. Si bien en 2009 la política fiscal pudo contrarrestar en parte el ciclo recesivo externo, dicho esfuerzo no podrá mantenerse en 2010. Evidentemente, por no haber ahorrado lo suficiente durante la fase expansiva del ciclo (2004-2007), es muy limitado el espacio para sostener un impulso fiscal más agresivo. El país urge de introducir cambios institucionales en por lo menos tres frentes para mejorar la posibilidad de instrumentar políticas públicas contra-cíclicas de mayor significancia.

Primero, sería procedente enriquecer los estabilizadores por el lado del gasto. En particular, un seguro de desempleo, diseñado con base en las mejores prácticas a nivel internacional, sería un mecanismo de estabilización mucho más automático y menos discrecional que los actuales programas de apoyo social. Contrario a programas como Familias en Acción -cuyo principal propósito es apoyar a familias pobres en zonas rurales- un seguro de desempleo bien concebido debe tener clausulas explícitas de entrada y salida, que garantizan que el mecanismo verdaderamente opere como una herramienta contra-cíclica. Segundo, el presupuesto general de gastos de la nación debería contemplar gastos en función del ingreso permanente y no del ingreso corriente. Además, el ingreso permanente debería ser calculado por una comisión de expertos, independientes del gobierno. El ingreso estimado por dichos expertos debe ser insumo obligatorio para la elaboración del presupuesto.

Tercero, y reconociendo la creciente importancia del sector minero-energético en la economía nacional, se deberían establecer fondos de estabilización de los ingresos por la explotación de nuestros recursos mineros y energéticos. En el caso particular del petróleo, se debería contar con un fondo de estabilización en el que se ahorren recursos cuando el precio internacional del crudo se sitúe en niveles más elevados que su tendencia de largo plazo. Es una lástima que en vez de corregir algunas fallas en el diseño del FAEP, este gobierno lo haya virtualmente desmontado, reemplazándolo con un confuso Fondo de Estabilización de Precios del Combustible. En lugar de estabilizar el precio de los combustibles, de esa forma impidiendo que funcione el mecanismo de precios como señal determinante para la asignación de los recursos en la economía, un exportador de petróleo como Colombia debería preocuparse más bien por estabilizar aquel porcentaje de la renta petrolera que alimenta el presupuesto de gastos de la nación.

La política fiscal en medio de la crisis y sus perspectivas

Oscar Iván Zuluaga[1]

En la coyuntura actual, de crisis externa y debilidad en la demanda privada, la postura de la política fiscal cobra particular relevancia. A lo largo del año se ha cuestionado el carácter contra-cíclico de la política económica y la efectividad de los instrumentos implementados por el gobierno. Esta presentación considerará estas inquietudes, mostrando en primer lugar el progreso logrado en materia fiscal entre 2002 y 2008. Luego se analizarán los elementos que se tuvieron en cuenta a la hora de diseñar la política fiscal en 2009 y 2010 cuyo objetivo, aparte de contrarrestar los efectos negativos de la contracción de la demanda mundial sobre el ciclo económico colombiano, es preservar la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo. Este último aspecto justifica la propuesta de ajuste tributario presentada por el gobierno al Congreso de la República, la cual está encaminada a preservar la salud de las finanzas públicas. Por último se presenta un ejercicio en el cual se hace un cálculo preliminar del balance primario estructural del Gobierno Nacional Central (GNC), cuyo objetivo es responder la pregunta planteada en este debate, sobre si la política fiscal en Colombia ha sido contra-cíclica.

I. EL PAÍS HA HECHO LA TAREA

En materia fiscal, entre 2002 y 2008 el país hizo la tarea. En este periodo hubo un avance en el balance de las distintas dimensiones del sector público. El Sector Público Consolidado pasó de un déficit de 3,2% a 0,1% del PIB en 2008. Este progreso está asociado con un aumento del superávit primario del Sector Público No Financiero, lo cual posibilitó una reducción considerable de la deuda neta del mismo. En dicho periodo el superávit primario del SPNF pasó de 1,1% a 3,6% del PIB y la tendencia creciente de la deuda se reversó, cayendo ésta de 38,2% a 24% del PIB. De otra parte, el déficit total del GNC ha disminuido y el balance primario del mismo pasó de ser deficitario en 2002 (1,8% del PIB) a ser superavitario en 2008 (0,9% del PIB).

[1] Ministro de Hacienda y Crédito Público. Resumen de la presentación del Ministro, elaborado por Alejandra González, Asistente de Investigación de Fedesarrollo.

Este avance es reflejo del aumento de los ingresos y la disminución del gasto, a pesar del reconocimiento de nuevas contingencias presupuestales. Así, entre 2002 y 2008 se estima que el ajuste fiscal del GNC equivale a 3% del PIB si se incluyen las trasferencias al ISS para el pago de pensiones, y de 4,2% del PIB si no se incluyen. En dicho periodo los ingresos aumentaron 2,7% del PIB y los gastos se recortaron 0,3% del PIB. Si se descontase el pago de las pensiones, la reducción del gasto habría sido equivalente a 1,5% del PIB (Cuadro 1).

Cuadro 1. AJUSTE FISCAL GNC (% del PIB)

	Balance	Ingresos	Gastos
Con transferencias al ISS			
1999-2002	0,7	3,1	2,5
2002-2008	3,0	2,7	-0,3
Sin transferencias al ISS			
1999-2002	0,7	3,1	2,5
2002-2008	4,2	2,7	-1,5

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El aumento de los ingresos entre 2002 y 2008 es consecuencia, en primera medida, de la dinámica de la inversión, del aumento del recaudo tributario debido a la implementación del impuesto al patrimonio y de la reducción en la evasión. Y en segunda medida, al aumento en el precio internacional de los commodities. Es importante anotar, sin embargo, que el salto grande en la renta petrolera se dará en 2009 debido a que las utilidades percibidas por el aumento en el precio del petróleo, que alcanzó en promedio US$95,60 por barril en 2008, las recibirá la Nación en 2009.

La reducción del gasto se da a pesar del reconocimiento de deudas que no estaban explicitas en las proyecciones originales. Por ejemplo, después de 2004 Colombia ha tenido que enfrentar el ciclo de ajuste pensional y entre 2004 y 2008 se han generado pagos anuales entre 2,6% y 3,5% del PIB por concepto transferencias al ISS para el pago de pensiones. También están las deudas que se derivan de contingencias asociadas con sentencias judiciales y la violencia. Dentro de estas últimas se encuentra la reparación de víctimas y el gasto en programas de desplazados y reinserción. La finalidad de incluir obligaciones que en el pasado no estaban explicitas es mostrar de cara a los mercados un balance que muestra todas las realidades fiscales del país, lo que hace mucho más transparente y creíble la política fiscal en el mediano plazo. Por otro lado, hay que resaltar que, a pesar de las fuertes contingencias asumidas, se ha atendido debidamente en el gasto social, llegando a coberturas universales en salud. Adicionalmente, todos los recursos provenientes de la venta de activos se han destinado a pago de deuda y no al financiamiento del gasto.

A su vez, en dicho periodo se adoptaron reformas estructurales que han contribuido de manera positiva a la evolución de las finanzas públicas. Dentro de éstas se destacan: i) la reforma a las transferencias territoriales[2]; ii) la reforma pensional; y iii) la reforma administrativa del Estado. Gracias a la reforma a las transferencias se optimizó la cantidad de recursos traslados anualmente a las regiones al desvincular el pago de transferencias del crecimiento de los ingresos corrientes de la nación, al tiempo que se

[2] Acto Legislativo 01 de 2001 y Acto Legislativo 04 de 2007.

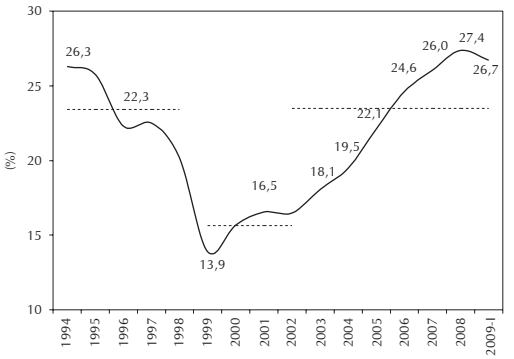
promovió la ampliación de coberturas en salud y educación. Por su parte, la reforma pensional de 2003[3], que se consolidó por medio del Acto Legislativo 01 de 2005, se preocupó por la sostenibilidad financiera del sistema y estableció que las nuevas leyes que se expidan en esta materia deben asegurar la viabilidad financiera de lo que en ellas se dispone. Finalmente, la reestructuración del Estado ha permitido avanzar en la eficiencia del gasto público. Se estima que entre 2002 y 2010 el efecto fiscal por ahorro en pensiones, gastos operativos, aumento de ingresos por venta de activos y bancos públicos será equivalente a 5,36% del PIB, aproximadamente 24,7 billones de pesos.

El ajuste de las finanzas públicas le ha dado mayor espacio al sector privado. Antes de la crisis de finales de los 90's, el déficit en cuenta corriente estaba explicado en su mayoría por el desbalance del sector público y entre 1999 y 2005 la disminución del déficit fiscal generó una reducción del déficit en cuenta corriente. Actualmente el aumento del déficit externo se debe al dinamismo del sector privado y, a diferencia de la crisis de finales de los 90's, este desbalance está financiado con flujos de inversión extranjera directa motivados por una mayor confianza en las condiciones económicas del país.

Hay que recordar que cuando la actual crisis llegó a la región, Colombia era el único país que se caracterizaba por tener dos déficits: tenía el mayor déficit de cuenta corriente en América Latina y el mayor déficit fiscal, aunque dichos balances fueron sustancialmente inferiores a los observados a finales de los noventa (en dicho período el balance en la cuenta corriente alcanzo un 4,5% del PIB y el déficit del GNC fue cercano a 6% del PIB). En principio, y como sucedió a finales de los 90s, esto podía significarle al país serios problemas ante los posibles cambios que se dieran en las condiciones de liquidez externa. Afortunadamente, la mala experiencia de hace una década no se repitió en 2009.

Si bien ha habido progreso en los balances fiscales, ello no se ha hecho sacrificando la inversión pública. En esta ocasión -a diferencia de la crisis de finales de los 90's- el ajuste no se hizo a costa de la disminución en el gasto de inversión; entre 2003 y 2008 el rubro de inversión del GNC pasó de 1% a 2,3% del PIB, con lo cual se evidencia el compromiso del gobierno por lograr tasas de crecimiento sostenibles en el mediano plazo. Este hecho se ve reflejado en el aumento de la participación de la inversión en el PIB (Gráfico 1). Frente a otros países de América Latina, Colombia ha mantenido una tendencia creciente de la tasa de inversión. Dicho progreso se ha visto reforzado por el enfoque de la política

Gráfico 1. TASA DE INVERSIÓN (% del PIB)



Fuente: DANE.

[3] Ley 797 de 2003 y Ley 803 de 2003.

monetaria -con un esquema de inflación objetivo-, el régimen cambiario flexible y el fortalecimiento de la regulación y supervisión del sistema financiero, gracias a lo cual el país ha podido enfrentar la crisis financiera mundial mejor que otras economías.

II. CRISIS Y POLÍTICA ECONÓMICA CONTRACÍCLICA

Como se deriva de lo anterior, el fortalecimiento de las finanzas públicas en la presente década sentó las bases para el diseño de una política fiscal que permitiera suavizar los efectos de la crisis mundial. Entre los criterios que se tuvieron en cuenta para el diseño de la política contracíclica, se destacan: i) El primer paso fue identificar los canales de trasmisión de la crisis a Colombia. Dada la debilidad de la demanda externa y la fortaleza de los indicadores financieros a nivel nacional se esperaba que la recesión global golpeara al sector real en una dimensión superior que al sector financiero. Gracias a que el canal crediticio continuó funcionando, se estimó que el esfuerzo fiscal no sería del mismo tamaño al que se exigía en otros países golpeados con mayor fuerza por la crisis. Sin embargo, debía ser lo suficientemente grande para reactivar la economía y avanzar en recuperar la confianza de inversionistas y consumidores.

En segunda instancia se reconocieron las restricciones de la política fiscal, que giran alrededor de la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo y un margen de maniobra reducido dadas las inflexibilidades presupuestales. Para enfrentar este desafío, la política económica en el campo fiscal dejó operar los estabilizadores automáticos, permitiendo que el déficit aumentase en la medida que los ingresos corrientes disminuyesen, sin alterar el gasto inicialmente programado. Adicionalmente, se dio una recomposición del gasto, priorizando en inversión pública y programas sociales. A su vez, hubo coordinación con la política monetaria expansionista y el régimen de flotación cambiaria.

La estrategia de política contra-cíclica se ha enfocado en cuatro ejes, adicionales al mecanismo del estabilizador automático, que son: i) inversión en infraestructura; ii) inversión en la red de protección social para sostener el consumo de la población más vulnerable; iii) protección del empleo, iv) fortalecimiento de la confianza inversionista para mantener el dinamismo de la inversión privada y; v) asegurar el financiamiento de la Nación. Además, se ha implementado un sistema de seguimiento y medición de la política para garantizar que los recursos lleguen a las obras y a los beneficiarios, de tal manera que la política tenga el impacto esperado.

La inversión en capital fijo y capital humano está orientada a promover la competitividad y la protección del empleo y los ingresos de la población menos favorecida. La estrategia, cuyo objetivo inmediato es el crecimiento económico y la generación de empleo, está concentrada en programas de infraestructura física y en el incentivo a la demanda de vivienda para estimular el sector de la construcción a través del subsidio de tasa de interés con recursos del FRECH. A finalizar agosto de este año se había ejecutado 42% de los 22 billones de pesos de recursos públicos destinados a infraestructura[4].

[4] La inversión pública está destinada a proyectos de minas y energía, vivienda, transporte, telecomunicaciones, agua, cárceles, distritos de riego y educación.

La meta del programa de subsidio a la tasa de interés, a siete años, es garantizar 80 mil nuevos créditos de vivienda, equivalentes a 840 mil millones de pesos. Con los primeros créditos se busca absorber el inventario de vivienda de interés social (VIS) y viviendas de clase media, estimado en 20 mil viviendas, y fomentar la construcción de 60 mil nuevas viviendas, lo que significaría la creación de 170 mil empleos. El impacto esperado de este programa sobre el crecimiento se estima entre 0,7 y 1,3 puntos del PIB. Una virtud adicional es que esta medida eventualmente tiene una implicación positiva en materia fiscal. En el futuro puede aumentar el ingreso tributario, municipal y nacional, en razón al impacto sobre el impuesto predial del aumento en las unidades de vivienda y a un mayor recaudo de renta por el efecto sobre el crecimiento económico. Para 2009 la meta es desembolsar 50 mil créditos; a agosto 20 se habían desembolsado 14.126 y aprobado 20.251, con lo cual se cumple con 69% de la meta. Los efectos positivos de este programa empiezan a reflejarse en la recuperación de la cartera hipotecaria.

A la hora de tomar decisiones respecto al financiamiento del déficit se tuvieron en cuenta varias consideraciones que imponen restricciones sobre el mismo. Por ejemplo, había que ser cuidadosos de no generar un estrangulamiento en la financiación del sector privado, no solo a través de mayores tasas de interés, sino también por que el acceso a recursos de financiamiento podría verse restringido por menores condiciones de liquidez tanto internas como externas. En ese sentido, la política contra cíclica fue pensada de tal manera que el financiamiento del déficit estuviese garantizado. En un principio el plan financiero se diseñó previendo que en el frente externo se daría una restricción al endeudamiento, lo que hizo que el gobierno se aprovisionara de deuda. Así, desde 2008 el gobierno procedió con la consecución de recursos con la banca multilateral. Durante los primeros meses de 2009 se dio un cambio en las condiciones externas, lo que llevó al gobierno a aprovechar la liquidez en los mercados internacionales con dos emisiones de bonos globales, cada una por US$1.000 millones. La primera estaba contemplada dentro del plan financiero de 2009; la segunda correspondió al pre-financiamiento de 2010. En las dos emisiones los spreads de la deuda fueron bajos e inferiores respecto a emisiones anteriores, señal de que, ante el mercado, la política fiscal es consistente y sostenible.

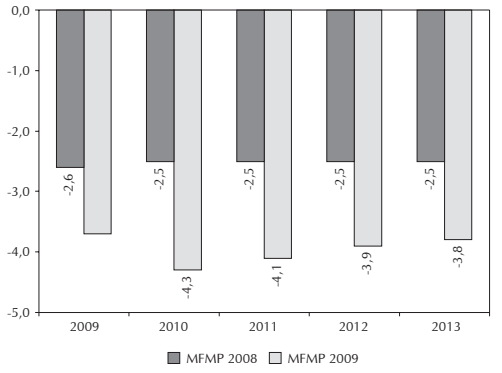
El efecto conjunto de estas políticas ha dado credibilidad y confianza a los agentes económicos, lo cual potencia las mediadas de política contra-cíclica. Ello se ha visto reflejado en la percepción de riesgo. Frente a otros países, Colombia se encuentra en el grupo con un comportamiento más favorable. La variación de la prima de los *Credit Default Swaps* (CDS) ha sido una de las más bajas de la región y el spread de la deuda soberana se ubica por debajo del promedio regional. Así mismo, la devaluación del peso desde la profundización de la crisis financiera (septiembre 2008) se ubica en niveles inferiores al promedio de América Latina. A diferencia de países como Chile, Perú y México, Colombia no ha tenido que desacumular reservas internacionales.

III. SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA FISCAL

La estrategia de política fiscal de permitir que operen los estabilizadores automáticos implica que mientras haya una reducción significativa en los ingresos

frente a lo que se proyectaba hace un año, el gasto se mantiene prácticamente igual y se permite que el déficit se amplíe. El diseño del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2009 se llevó a cabo, bajo la premisa de una recuperación económica lenta y gradual, coincidente con el periodo de mayor ajuste pensional (Gráfico 2). En ese contexto, la generación de superávit primarios lo suficientemente grandes como para reversar la tendencia creciente de la deuda neta solo serán plausibles después de 2014, año a partir del cual empieza a descender el gasto en pensiones.

Gráfico 2. BALANCE FISCAL GNC (% del PIB)

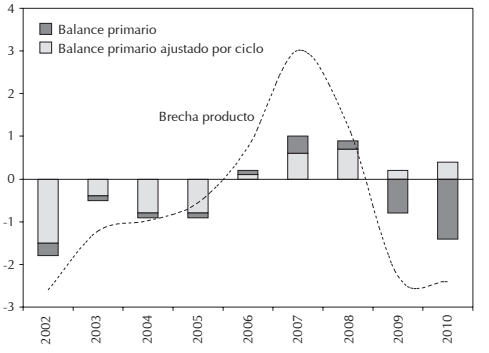


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el mediano plazo se busca preservar un nivel mínimo de inversión en formación bruta de capital equivalente a 1,5% del PIB. El proyecto de ajuste tributario que presentó el gobierno al Congreso de la República trabaja en esta dirección. Su objetivo principal es que el aumento de los ingresos tributarios contribuya a la sostenibilidad de las finanzas públicas, sin sacrificar la inversión. La propuesta específica es cobrar 0,6% de impuesto al patrimonio entre 2011 y 2014, con la que se busca asegurar ingresos anuales por 0,4% del PIB ($2 billones) para garantizar la sostenibilidad de la política de seguridad democrática, sin afectar los niveles de inversión social e infraestructura.

Finalmente, se hace un ejercicio preliminar del balance fiscal estructural del GNC que busca responder a la pregunta de si la política fiscal en Colombia ha sido contra-cíclica. Para ello se hace una comparación entre la evolución del balance primario estructural en términos del PIB y la brecha del producto calculada por el Banco de la República, para el período 2002 a 2010 (meta). El resultado se presenta en el Gráfico 3; quizás la mejor manera de interpretarlo es observando año a año el cambio del balance estructural. Así, cuando la brecha de producto es negativa (positiva), el gobierno a través de un impulso (ajuste) fiscal que se ve reflejado en un deterioro (mejora) del balance estructural primario, compensa la disminución (aumento) del ciclo económico. Los resultados revelan que entre 2002 y 2003 la política de gasto fue pro-cíclica; a pesar de que la economía crecía a tasas inferiores

Gráfico 3. EVOLUCIÓN DEL BALANCE PRIMARIO DEL GNC (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a su potencial, Colombia enfrentaba un cierre de mercados que dificultaba la financiación del déficit. Entre 2004 y 2005 la postura fiscal es a-cíclica, mientras que entre 2006 y 2008 es contra-cíclica. Por su parte, entre 2008 y 2009, cuando la brecha del producto pasa a ser negativa, se da un deterioro de 0,5% del PIB en el balance estructural primario, reflejando el hecho de que el gobierno dejó operar los estabilizadores automáticos de forma, que la caída en los ingreses se traslada a mayor déficit y no se recorta el gasto. Para 2010, el impulso fiscal proyectado es menor, en la medida en que la economía se recuperará en ese año.

Política monetaria anti-cíclica en Colombia

José Darío Uribe[1]

La estabilidad macroeconómica depende de tres pilares fundamentales: la política monetaria, la política fiscal y la regulación financiera. Es importante resaltar que estos tres pilares deben estar acompañados por reglas del juego claras e instituciones fuertes que faciliten su funcionamiento y, sobre todo, su coordinación.

En Colombia, las medidas contra-cíclicas de política monetaria hacen parte de una estrategia que es anti-cíclica por definición (*i.e.* el esquema de inflación objetivo y estabilidad financiera), aunque es importante enfatizar que para implementarlas de manera adecuada debe haber un mínimo nivel de consistencia temporal. En particular, para poner en práctica políticas contra-cíclicas durante la fase descendente del ciclo económico, es necesario haber implementado medidas de este tipo, incluso de manera más estricta, durante la fase ascendente.

Adicionalmente, la profundidad y sostenibilidad de estas políticas depende del cumplimiento de los siguientes objetivos: i) la meta de inflación de largo plazo; ii) lograr minimizar las desviaciones del producto de su nivel sostenible en el tiempo; y iii) la preservación de la estabilidad financiera.

Entre los años 2004 y 2007 hubo un auge económico pronunciado. De acuerdo con diferentes especificaciones y metodologías de medición, la economía alcanzó a presentar una brecha del producto positiva. Entre el 2007 y el primer semestre de 2008 hubo fuertes choques positivos en el precio de los productos básicos, en particular los alimentos y los combustibles. Lo anterior llevó a que, en su momento, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) tomara un conjunto de medidas contra-cíclicas que posteriormente facilitaron la implementación de otras análogas en la parte baja del ciclo. En particular, se procuró mantener la flexibilidad cambiaria para impedir una expansión excesiva del crédito y evitar grandes descalces cambiarios; se aumentaron las tasas de interés para

[1] Este documento es el resumen de una presentación oral de José Darío Uribe, Gerente General del Banco de la República, realizada por Anwar Rodríguez Ch.

controlar las presiones inflacionarias y para "anclar" las expectativas de inflación; se aumentaron los encajes para controlar las presiones inflacionarias y contener el endeudamiento interno; y, como medida complementaria, se implementaron controles de capitales para enfrentar presiones cambiarias y moderar el endeudamiento externo.

Este conjunto de acciones llevó a una moderación de los excesos de demanda. En particular, se logró que las expectativas de inflación se mantuvieran parcialmente ancladas y que en 2008 aumentaran menos que la inflación; se contuvo el endeudamiento de firmas y hogares; y, finalmente, se presentaron descalces cambiarios más bien bajos en los sectores real y financiero. Más importante aún, se generaron las condiciones propicias para implementar una política anti-cíclica a partir del cuarto trimestre de 2008.

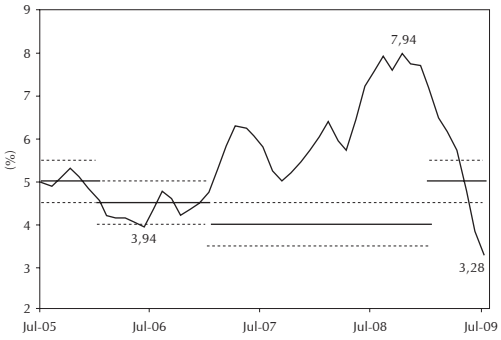
En esta presentación se quiere dar respuesta a cuatro preguntas específicas: ¿cuáles han sido las medidas anti-cíclicas?, ¿en qué medida han logrado su propósito?, ¿en qué medida son sostenibles?, y ¿cuáles podrían ser algunas medidas alternativas?

I. ¿CUÁLES HAN SIDO LAS MEDIDAS ANTI-CÍCLICAS?

A continuación se resumen las principales medidas anti-cíclicas que ha tomado la autoridad monetaria con el objetivo de evitar una profundización de la desaceleración económica a raíz de la crisis financiera internacional:

- Se aumentó, por primera vez en la historia de la banca central independiente en el país, el rango de la meta de inflación; de 3,5%-4,5% en 2008, a 4,5%-5,5% en 2009 (Gráfico 1). Esta determinación se tomó para permitir una convergencia gradual hacia la meta de largo plazo (entre 2 y 4%) después del choque de precios relativos de alimentos y productos básicos en general. Otro propósito de este incremento en la meta de inflación fue relajar las restricciones de la política de tasas de interés, con el fin de enviar el mensaje de que no se iba a adoptar una política monetaria contraccionista en un escenario de crisis global.

Gráfico 1. INFLACIÓN ANUAL Y RANGOS META



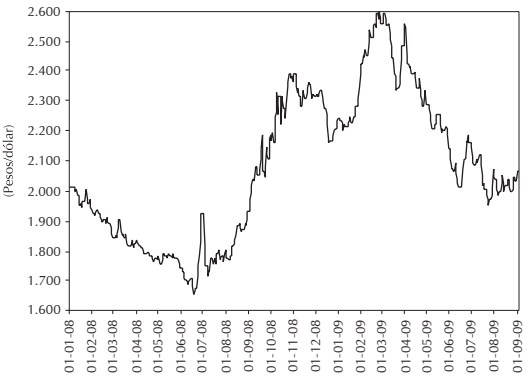
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

- Asegurar la flexibilidad cambiaria fue fundamental en el contexto de desaceleración puesto que evitó tener que implementar una política contractiva ante la depreciación de la moneda y el deterioro del sector externo; ello permitió utilizar la tasa de cambio como amortiguador de los choques sobre la cuenta corriente y sobre los ingresos en pesos de quienes reciben remesas del exterior. Lo anterior fue posible gracias a la ausencia de grandes descalces cambiarios (el endeudamiento del sector privado como porcentaje del PIB había disminuido de manera importante) y a la presencia de expectativas de inflación parcialmente ancladas.

Vale la pena resaltar que este es un punto en el cual Colombia se diferencia del resto del vecindario al ser, junto con Chile, el único país que no ha intervenido discrecionalmente en el mercado cambiario después del colapso de *Lehman Brothers*. En efecto, el Gráfico 2 muestra como la tasa de cambio alcanzó a devaluarse un 45% entre mediados del mes de junio de 2008 y principios de 2009.

- La desactivación de los controles de capitales pocas semanas después del colapso de *Lehman Brothers* (*i.e.* los requisitos de depósito sobre el endeudamiento externo impuestos en mayo de 2007), fue una de nuestras respuestas ante el encarecimiento y la posible restricción en la oferta de crédito externo. Por otro lado, los controles de capitales se volvieron innecesarios ante la depreciación del peso que se mencionó anteriormente.

Gráfico 2. TASA DE CAMBIO NOMINAL



Fuente: Superintendencia Financiera.

- La decisión de reducir los encajes, que se habían incrementado a mediados de 2007 para contener el crecimiento del crédito y del gasto, se tomó pocas semanas después de la caída de *Lehman Brothers*. De hecho, como lo muestra el Cuadro 1, el encaje marginal se sustituyó por uno ordinario de menor magnitud. Esta medida

Cuadro 1. EVOLUCIÓN DE LAS ESTRUCTURAS DE ENCAJE

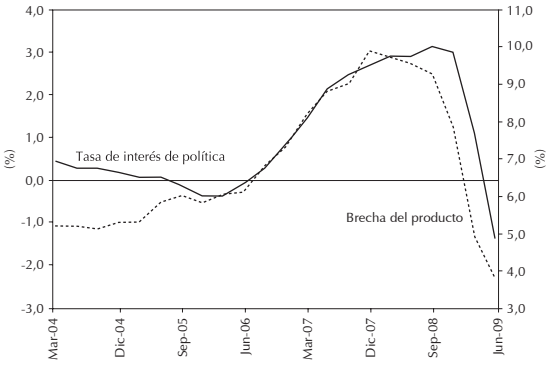
	31 de diciembre 1999	06 de mayo 2007	15 de junio 2007	20 de junio 2008	24 de octubre 2008
Cuenta corriente					
Ordinario	13,0%	13,0%	8,3%	11,5%	11,0%
Marginal	-	27,0%	27,0%	-	-
Depósitos de ahorro					
Ordinario	6,0%	6,0%	8,3%	11,5%	11,0%
Marginal	-	12,5%	27,0%	-	-
CDT < 18 meses					
Ordinario	3,0%	5,0%	5,0%	6,0%	4,5%
Marginal	3,0%	2,5%	2,5%	-	-
CDT > 18 meses					
Ordinario	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Marginal	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bonos < 18 meses	3,0%	5,0%	5,0%	6,0%	4,5%

Fuente: Banco de la República.

se tomó considerando el aumento de las primas de riesgo del crédito interno en el cuarto trimestre de 2008, el endurecimiento de las condiciones para el otorgamiento de préstamos y la presencia de fuertes amenazas de iliquidez, dada la profundización de la crisis financiera internacional.

- La reducción de la tasa de interés de corto plazo fue una respuesta veloz y eficiente del Banco de la República cuando la información sugirió cambios drásticos en el panorama macroeconómico interno y externo (Gráfico 3). De tal forma, la tasa de interés de política se ha reducido 550 puntos básicos (pb) entre diciembre de 2008 y junio de 2009. Esta decisión fue posible gracias al incremento anticipado de las metas de inflación (que permite a los agentes económicos incorporar dicho incremento en sus decisiones), a la flexibilidad cambiaria, a un bajo riesgo de incremento en las expectativas de inflación y a la implementación exitosa de políticas anti-cíclicas en la fase ascendente del ciclo. Esto llevó a que Colombia fuera el primer país de América Latina en poner en operación una política monetaria expansionista como respuesta a esta crisis financiera internacional.

Gráfico 3. TASA DE POLÍTICA Y BRECHA DEL PRODUCTO



Nota: la brecha para marzo y junio de 2009 corresponde a la trimestralización de estimaciones de preliminares de la SGEE.
Fuente: Banco de la República.

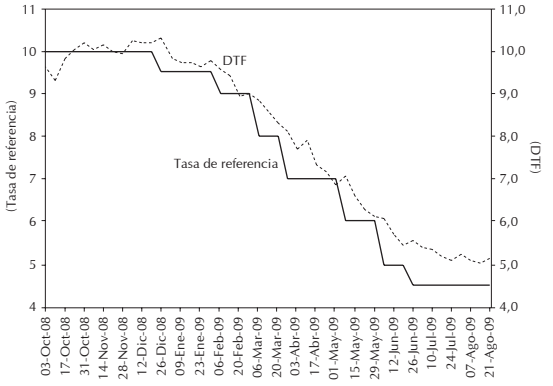
II. ¿EN QUÉ MEDIDA HAN LOGRADO SU PROPÓSITO?

En general se puede afirmar que la política monetaria anti-cíclica fue efectiva para lograr los objetivos anteriormente mencionados. En primer lugar, el aumento de la meta de inflación permitió bajar rápidamente las tasas de interés a partir de diciembre, a pesar de que la inflación observada era alta. En segundo lugar, la flexibilidad cambiaria, que se tradujo en la depreciación del peso entre septiembre de 2008 y marzo de 2009, consiguió evitar una contracción del crédito ante el cambio en las condiciones externas y resultó coherente con la reducción de las tasas de interés. Por otro lado, la desactivación de los controles de capitales compensó parcialmente el encarecimiento del crédito externo, aunque la demanda por este último se desplomó con el colapso del comercio exterior. Adicionalmente, la reducción de los encajes amplió la liquidez del sistema, mientras que la reducción de las tasas de interés se transmitió casi instantáneamente a las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero, alcanzando niveles reales ex-post (usando como deflactor el IPC sin alimentos) históricamente bajos (Gráfico 4).

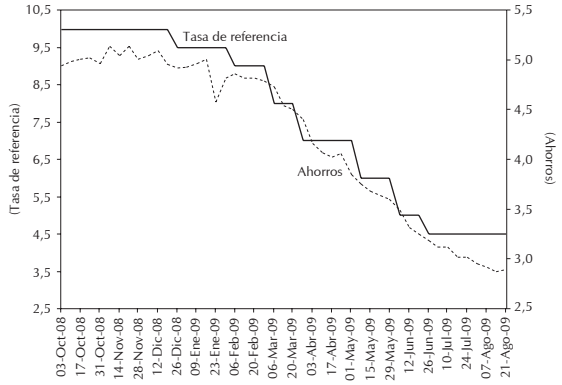
Evidentemente, la reducción de las tasas de interés tiene un impacto rezagado sobre el gasto, pero la dinámica del mercado de crédito y de bonos privados permite ser optimista. El sector privado

Gráfico 4. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIAS VS.

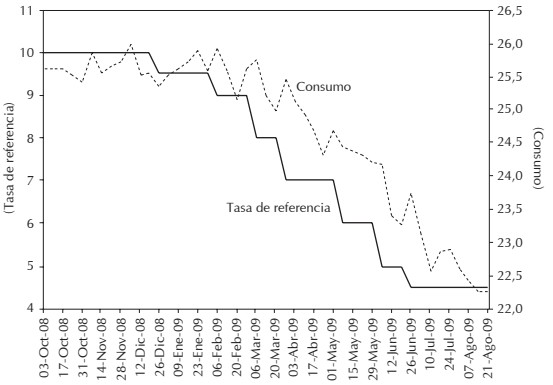
A. DTF



B. Ahorros

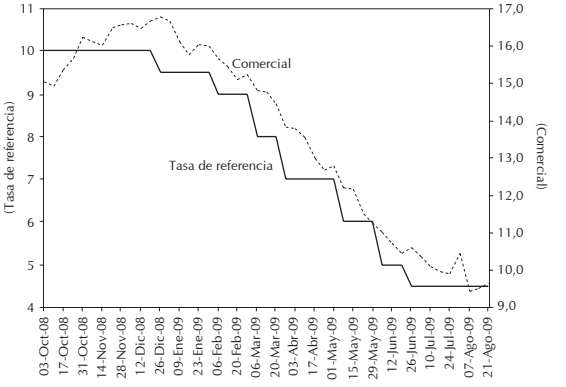


C. Consumo

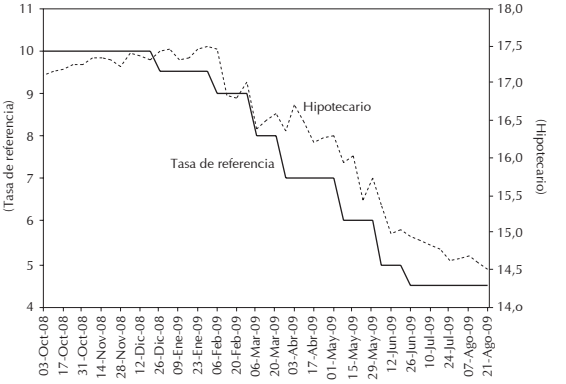


Fuente: Banco de la República y superintendencia Financiera.

D. Comercial



E. Hipotecario



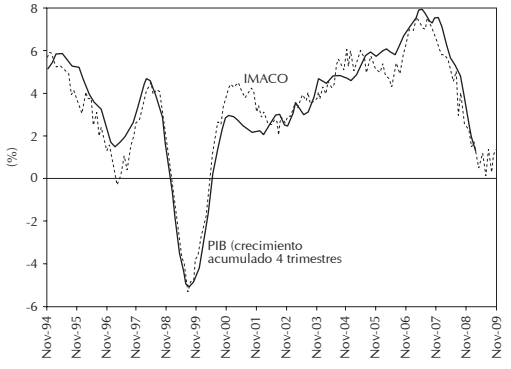
Fuente: Banco de la República y superintendencia Financiera.

está encontrando financiación en el mercado de capitales y los créditos comerciales crecen a tasas anuales muy superiores al crecimiento del PIB nominal. La contención del endeudamiento corporativo e hipotecario en la fase de auge ha permitido una moderación de las primas de riesgo, que en buena parte explican por qué la disminución de las tasas de interés se transmite muy rápidamente a las empresas y no tanto a los consumidores (paneles C, D y E del Gráfico 4). Si los agentes se encuentran fuertemente

endeudados, no demandarán más crédito ni van a recibir más recursos, lo que indudablemente afecta la velocidad de transmisión de los recortes en la tasa de interés de política. Puesto que el crédito de consumo fue el que más se expandió en la fase alta del ciclo, llegando incluso a crecer a tasas anuales superiores al 50%, es comprensible que la reciente disminución de tasas de interés se haya transmitido más lentamente a este sector.

Finalmente, pese a la debilidad patente de la economía, existen indicios de recuperación. Las expectativas de firmas y hogares han mejorado en los últimos meses; el crecimiento anualizado del crédito en las últimas trece semanas (cartera y bonos emitidos por el sector real) muestra una mejora importante; el crecimiento de los depósitos bancarios se ha reactivado, y el comportamiento de la demanda de energía (corregida por días hábiles) muestra una leve alza. De hecho, el Gráfico 5 muestra como el Índice Mensual Líder de Actividad Económica para Colombia del Banco de la República (IMACO), que incluye la tasa de interés interbancaria real, se ha estabilizado, lo que sugiere una recuperación del crecimiento anual del PIB a partir de finales de 2009.

Gráfico 5. IMACO: LÍDER 5 MESES DEL PIB



Fuente: Banco de la República.

III. ¿EN QUÉ MEDIDA SON SOSTENIBLES?

La profundidad y la sostenibilidad de estas medidas de política anti-cíclicas dependen de qué tan razonables son los objetivos de política y, en una economía pequeña y abierta como la colombiana, del panorama económico internacional. De esta forma, es importante notar que aún tras un fuerte recorte en la tasa de interés, y a diferencia de lo sucedido otros países, en Colombia la inflación básica y las expectativas de inflación se han reducido a pesar de que aún superan o se sitúan en la parte superior del rango-meta de largo plazo. Una gran parte (cerca de un 80%) de esta disminución de la inflación está asociada con caídas en los precios de los alimentos, que en parte serán duraderas y en parte van a ser temporales. Las expectativas de inflación, medidas a través de las encuestas del Banco de la República, apuntan hacia un aumento de la misma en 2010, lo que sugeriría que la inflación va a mantener una senda baja y estable por un tiempo, mientras la economía mundial empieza a recuperarse lentamente.

Todo esto implica que las tasas de interés reales no pueden ser arbitrariamente bajas por un período prolongado, sino que deben tomar en cuenta el logro de la meta de inflación de largo plazo. Por lo tanto, el nivel actual del 4,5%, que es claramente expansivo, no se puede mantener en el largo plazo puesto que, además de lo anteriormente expuesto, las decisiones de política monetaria deben tener en cuenta toda la información disponible (sobre el comportamiento de la economía y del contexto internacional) que pueda

alterar los pronósticos macroeconómicos. En la medida en que la economía empieza a recuperarse, deja de ser viable mantener las tasas de interés en niveles muy bajos, puesto que esto generaría fuertes presiones inflacionarias en el corto y mediano plazo. En este sentido, una de las principales lecciones de la actual crisis financiera global es que bajas tasas de interés reales por períodos de tiempo muy largos pueden generar inestabilidad financiera.

IV. ¿CUÁLES PODRÍAN SER ALGUNAS MEDIDAS ALTERNATIVAS?

En el marco de la estrategia de inflación objetivo y sin comprometer sus objetivos de largo plazo, el Banco de la República utilizó todos los instrumentos a su disposición para amortiguar el choque externo que ha sufrido la economía y de esta forma ha apoyado activamente la recuperación de la misma. Con las medidas a su alcance, el Banco busca asegurar la estabilidad económica del país teniendo en cuenta sus objetivos de inflación de largo plazo, la sostenibilidad de la senda de crecimiento del producto y la importancia de la estabilidad financiera. Si se contara con otras medidas adicionales, estas se hubieran utilizado de igual forma que las ya implementadas y explicadas a lo largo de la presentación.

¿Es sostenible la política fiscal en el mediano plazo?

Juan Carlos Echeverry[1]

En esta presentación se buscó llevar el análisis más allá del plano coyuntural, para evaluar, en un horizonte de mediano y largo plazo, la pertinencia y sostenibilidad de la política fiscal. Con ello se intentó aportar un punto de vista diferente al debate, que se venía centrando casi que exclusivamente en la forma de afrontar el impacto de la crisis internacional en el 2009 y 2010.

De esta forma, a lo largo de la exposición se mostró cómo el principal problema al que se enfrenta la economía colombiana en materia fiscal no es el déficit del sector público en 2009 y 2010, momento en el cual es necesario adoptar una política contra-cíclica, sino las dificultades fiscales que se advierten para la década 2011-2020, que responden a un problema estructural de la economía colombiana y que exigen la adopción de reformas estructurales en el corto plazo.

[1] Este documento es el resumen de una presentación oral de Juan Carlos Echeverry, Profesor de la Universidad de los Andes, realizado por David Forero.

I. POLÍTICA FISCAL EN 2009 Y 2010

La presentación comenzó con una referencia a la baja capacidad en la que se encuentra el gobierno para adoptar medidas contra-cíclicas con las que neutralizar la desaceleración de la demanda interna y la actividad productiva en 2009 y 2010. El reducido margen de maniobra de la política fiscal es consecuencia de dos factores: i) la falta de ahorro del sector público, resultado del incremento desbordado del gasto en épocas de alto crecimiento económico, que ha impedido adoptar una política expansiva agresiva, como sí ha sido el caso en otros países de la región (como Chile y Brasil); y ii) el deterioro a nivel institucional de la política contra-cíclica, en donde hace falta establecer fondos y entidades cuyo manejo siga reglas de política anti-cíclica, como era el caso del FAEP.

En efecto, a pesar de la caída de la inversión y la contracción de algunas ramas productivas, la economía colombiana ha salido relativamente bien librada de la crisis gracias a un sistema financiero sólido y al buen manejo de la política monetaria. Sin embargo,

en el Plan Financiero elaborado por el gobierno para 2009 y 2010 se hace evidente el deterioro de las cuentas fiscales como consecuencia de la crisis y las dificultades para su financiamiento. Este desbalance es una clara consecuencia de la pro-ciclicidad del gasto fiscal en la parte alta del ciclo.

Para empezar, y gracias a un "mico" introducido en el Plan Nacional de Desarrollo del 2006, se abrió la puerta para la descapitalización del FAEP. La eliminación de esta entidad redujo considerablemente el margen de maniobra institucional para llevar a cabo políticas contra-cíclicas, con el agravante de que se hizo en el punto más alto del ciclo económico (2006-2007). De esta forma, se arranca 2008 con un faltante de ingresos de 0,5% del PIB auto-inflingido por la política tributaria, que se compensa con los recursos temporales provenientes del FAEP[2]. Dado que ya no se dispone de esos recursos, en 2009 se cubre la brecha fiscal mediante los dividendos provenientes del *windfall* del petróleo y con los $3 billones de ingresos que se espera recibir con la privatización de ISAGEN, cifra difícil de alcanzar dadas las dificultades por las que atraviesa el sector privado[3].

El problema radica en que se está financiando con recursos temporales una diferencia permanente entre los ingresos y los gastos de la Nación. Para 2010, ante la ausencia de una fuente extraordinaria de recursos, se planteó la necesidad de una reforma tributaria, que incrementaría los ingresos tributarios en una magnitud equivalente a 0,4-0,5% del PIB. Sin embargo, dadas las contingencias fiscales que se observarán en la década 2011-2020, los recursos mínimos con los que tendría que contar el fisco gracias a una reforma tributaria ascenderían a 1,5-2,0% del PIB. En el Cuadro 1 se puede ver a grandes rasgos los faltantes en los ingresos y la forma de financiarlos en los años 2008, 2009 y 2010.

Con respecto a la efectividad de la política fiscal como medida contra-cíclica, es pertinente evaluar los factores que incrementan el multiplicador del gasto público[4]. Según el FMI, el multiplicador del gasto es mayor si se cumplen tres condiciones: i) que existan pocas fugas; ii) que las condiciones monetarias sean flexibles; y iii) que la situación fiscal sea sostenible después del estímulo.

Las fugas dentro del estímulo fiscal se refieren a que una proporción pequeña del impulso fiscal se ahorre o se gaste en importaciones, para lo cual es fundamental que el gasto público se encuentre bien focalizado en individuos con problemas de liquidez y que los consumidores no esperen aumentos significativos en los impuestos futuros. En el frente monetario, el impulso se magnifica si el menor ahorro público no se traduce en un incremento de la tasa de interés, como afortunadamente es el caso de Colombia, donde se espera que la tasa de

[2] Aquí valdría la pena aclarar que el gobierno, con el beneplácito del FMI, contabilizó los recursos del FAEP como ingreso y no como financiación, lo que tuvo un efecto ficticio sobre la reducción del déficit fiscal.

[3] Una opción que ha venido considerando el gobierno es vender ISAGEN a EPM, lo que violaría el tope impuesto por la Comisión de Regulación de Energía, que permite a una empresa controlar máximo el 25% de la capacidad de generación de energía. De realizarse esa transacción, EPM controlaría cerca del 40% del mercado de energía.

[4] El multiplicador del gasto público mide la incidencia de un incremento del gasto fiscal sobre el crecimiento del PIB.

Cuadro 1. FINANCIAMIENTO DE LA BRECHA FISCAL (2008-2010)

	2008	2009	2010
Ingresos	-0,5% Culminación impuestos transitorios	-0,5% FAEP	-0,5% Windfall de petróleo
	+0,5% FAEP	+0,5% Windfall de petróleo (145 USD/barril)	+? ¿?
Gastos	18,1% del PIB	19,8% del PIB	18,8% del PIB (p)
	Cae 3,2 del PIB con respecto a 2007	Aumenta 1,7 pps. del PIB con respecto a 2008	+Gasto en salud (equiparar contributivo y subsidiado) +Gasto en Familias en Acción (0,15% del PIB) +Inversión Mintransporte "Ruta del Sol"

Fuente: EConcept.

intervención no se incremente hasta 2010. Con respecto a la sostenibilidad de las finanzas fiscales, es evidente que el deterioro de las cuentas fiscales como consecuencia de la crisis implica una serie de retos estructurales en el largo plazo.

II. SOSTENIBILIDAD FISCAL EN EL LARGO PLAZO

El hecho de que la próxima década se vislumbre como una de las más difíciles para las finanzas públicas debido a gastos permanentes en frentes como el militar y el pensional, debe guiar la senda de reformas en el corto plazo. Es fundamental comenzar por estudiar el problema de fondo de las cuentas fiscales: el ciclo estructural del balance fiscal. Este término se refiere al comportamiento de los indicadores fiscales que no depende del ciclo económico sino de la estructura de ingresos y egresos del sector público. Al extender el período de tiempo del análisis se puede observar cómo el balance fiscal estructural se ha ubicado por cerca de 18 años en terreno negativo, lo que demuestra la existencia de un déficit fiscal supra-cíclico que requiere un estudio cuidadoso e implica un desafío intelectual más complejo.

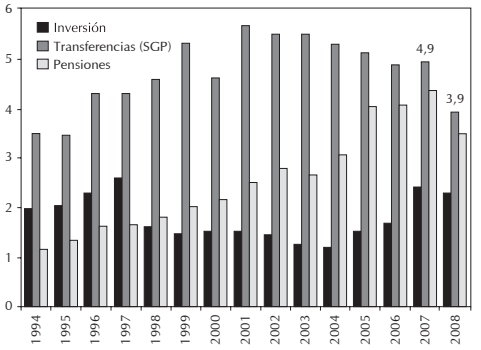
Por consiguiente, el análisis de las reformas debe pasar del plano coyuntural al estructural. Si bien el camino más adecuado es el incremento de los ingresos, dado que los gastos son muy inflexibles, es fundamental buscar una forma de incrementar la calidad y eficacia de la inversión y el consumo públicos. La focalización del gasto fiscal en Colombia está muy lejos de ser óptima y debe ser un objetivo primario del próximo gobierno su recomposición hacia sectores clave como la infraestructura, el agro, la salud, las pensiones y los gastos en defensa.

Es importante tener en cuenta que la senda de recuperación de la economía colombiana depende básicamente de dos factores: i) el crecimiento de la economía mundial y de la demanda de los países vecinos; y ii) la situación de las finanzas del Estado, dadas las contingencias fiscales del corto y mediano plazo como salud, infraestructura, pensiones, etc. (Gráfico 1). En este sentido, es posible hablar de dos escenarios: un escenario optimista, en el que se implementen desde ahora reformas fiscales estructurales que equilibren el balance fiscal y permitan una reducción paulatina de la deuda, apoyado por un crecimiento aceptable de los socios comerciales; y un escenario pesimista, donde se mantiene la estructura fiscal del país y se fuerza la adopción de medidas de emergencia que eviten un colapso de las finanzas del sector público en el mediano plazo, lo que tendría un importante efecto negativo sobre el crecimiento del producto.

Las contingencias fiscales para la próxima década incluyen pensiones, infraestructura, conflicto y paz, desplazados, ciencia y tecnología y salud. En el caso de las pensiones, los costos no financiados por contribuciones al sistema excederán el 4% del PIB anual durante toda la década. Sin embargo, y a partir de la relajación del ciclo pensional a partir de 2020, es posible pensar que los gastos destinados a este rubro experimentarán una paulatina reducción hasta el 2050, lo que abriría un espacio fiscal para reducir la deuda y financiar otro tipo de obligaciones (Gráfico 2).

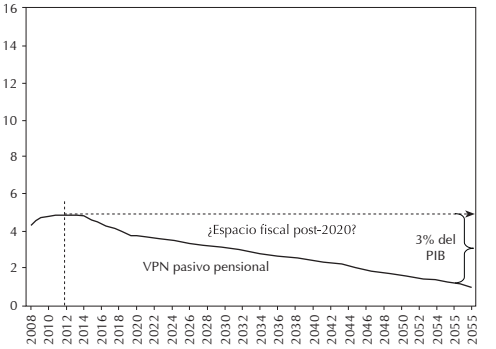
Con respecto a la infraestructura, un estudio de la Universidad de los Andes estima que los gastos para poner al día al país en materia de estructura vial deberían llegar a 0,4% del PIB al año, con 0,2% del PIB adicionales para la unificación de los sistemas de transporte urbanos. Un rubro de consideración es el que se refiere al conflicto, donde se deben tener en cuenta los sustanciales compromisos de gasto que implicó la sentencia de la Corte Constitucional sobre reparación a desplazados así como el reforzamiento del ejército y la policía. Finalmente, los gastos en salud dependerán fuertemente de la evolución de los sistemas contributivo y subsidiado, donde el mayor

Gráfico 1. PRINCIPALES GASTOS DEL GOBIERNO (% del PIB)



Fuente: MHCP y cálculos EConcept.

Gráfico 2. REDUCCIÓN DE LOS GASTOS EN PENSIONES



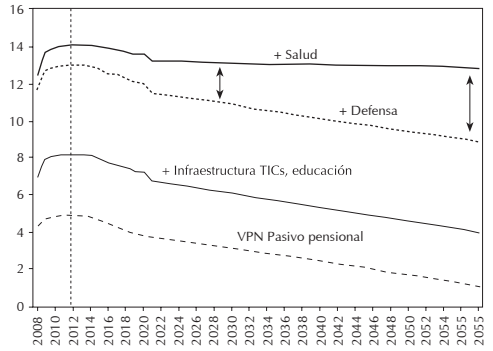
Fuente: MHCP y cálculos EConcept.

reto se encuentra en la igualación de los planes de salud de los afiliados a ambos sistemas (Gráfico 3).

La meta de reducir la deuda pública como porcentaje del PIB para la próxima década no es ni viable ni necesaria, dado que para el período 2010-2020 se han adquirido una gran cantidad de compromisos fiscales (Gráfico 4). Dentro del escenario de largo plazo, por lo tanto, se debería tomar en cuenta el espacio fiscal que se tendrá a partir de 2020, cuando los costos asociados al ciclo pensional se reduzcan y sea posible generar mayores ingresos, que darían margen de maniobra para la reducción del endeudamiento.

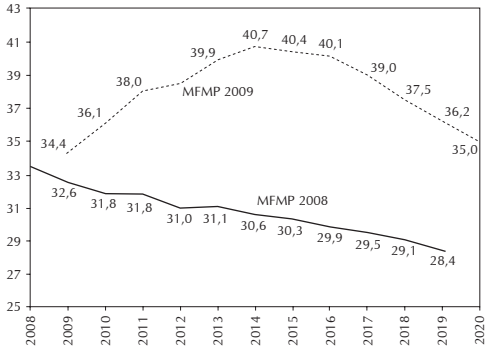
El principal problema se encuentra, entonces, en la forma de financiar el gasto público en el periodo 2011-2020, donde el ciclo pensional se encontrará en su punto más alto. A partir de ahí, es fundamental comenzar a pensar en el rediseño del esquema de salud, que actualmente implica un incremento de las obligaciones fiscales en el largo plazo y donde es urgente generar ganancias en eficiencia. En cuanto al costo del conflicto, es plausible pensar en un eventual escenario de post-conflicto a un menor costo en términos de seguridad. Finalmente, es fundamental comenzar a pensar en la inversión en infraestructura, educación y ciencia y tecnología como un gasto sagrado que no debe ser sacrificado para cubrir otras obligaciones más urgentes pero menos importantes (Gráfico 5).

Gráfico 3. COSTO EVENTUAL DE OTRAS CONTINGENCIAS



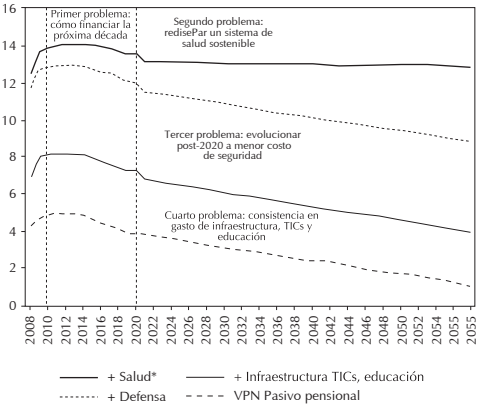
Fuente: MHCP y cálculos EConcept.

Gráfico 4. DEUDA DEL GNC SEGÚN EL MFMP (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 5. PRINCIPALES PROBLEMAS EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO



* Aportes del GNC.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

III. CONCLUSIONES

El problema fiscal de la economía colombiana cuenta con tres frentes: el financiero (que no fue tratado en esta presentación); el tributario, en donde es urgente la adopción de una reforma estructural de gran magnitud; y el de gasto, donde más que un asunto de tamaño, se trata de un problema estructural de calidad que va más allá del aspecto del manejo contracíclico de corto plazo. Lo ideal sería plantearse una historia fiscal de largo plazo, con un nuevo escenario de financiación cuyo objetivo sea volver sostenible la deuda pública, y con la implantación en el corto plazo de instituciones contra-cíclicas serias.

Avances en ejes de confianza inversionista y financiera

Ricardo Duarte[1]

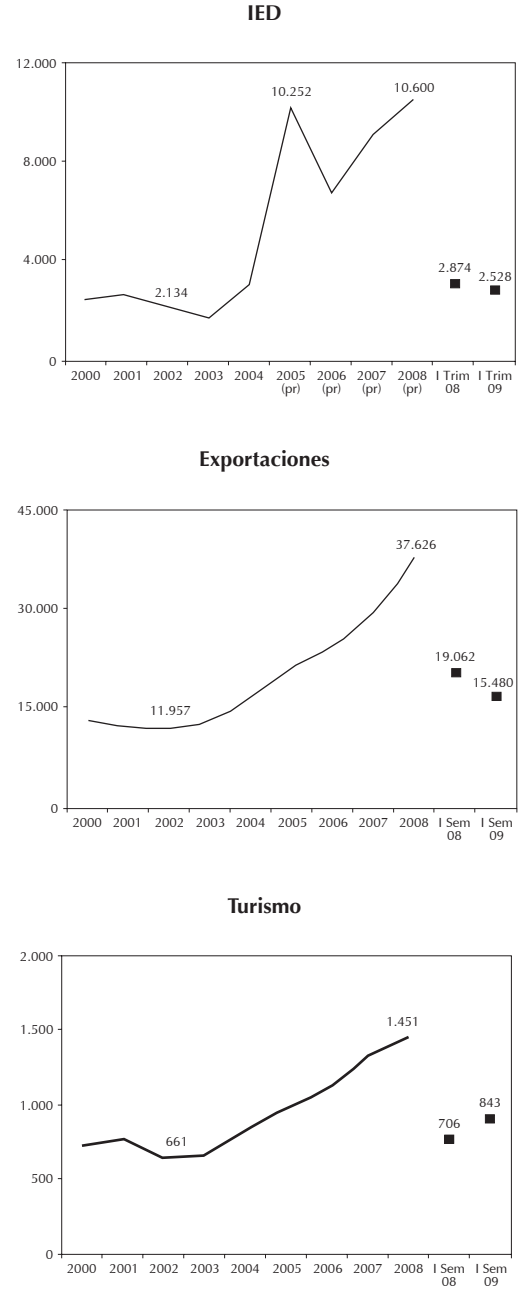
La presentación se centró en los avances en dos de los ejes de la política anti-cíclica adoptada por el gobierno para enfrentar la crisis: la confianza inversionista y el financiamiento. Específicamente, la presentación estuvo enfocada hacía las intervenciones sectoriales transparentes y temporales que realiza el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, y que se suman al ejercicio de propender por mantener los flujos de inversión, que es lo que realmente jalona el crecimiento económico.

La exposición comenzó con la identificación de los cuatro componentes del documento de la política anti-cíclica del gobierno: i) la infraestructura, donde lo que se pretende es utilizar el gasto público como herramienta para generar nuevo empleo; ii) la red de protección social, como un estabilizador automático; iii) la confianza inversionista; y iv) la financiación. Estas dos últimas son intervenciones puntuales con las cuales se busca asegurar la atracción de inversión y la posibilidad de que las empresas cuenten con suficiente financiamiento. Se resaltó que esta estrategia anti-cíclica tiene el apoyo del sector privado. Adicionalmente, cuenta con un seguimiento mensual por parte del Presidente de la República y el Alto Consejero para la Política Anti-Ciclica, quienes vigilan que se cumplan las metas establecidas y se trabaje dentro del marco de cohesión social, la confianza inversionista y la sostenibilidad fiscal.

Teniendo claro lo anterior, se prosiguió a analizar cuál ha sido el impacto de la crisis sobre dos importantes motores del crecimiento económico, adicional al consumo y al gasto público, y que están a cargo del sector de comercio, industria y turismo: la inversión y las exportaciones. Al comenzar la crisis, estos dos motores se encontraban en los registros históricos más altos (Gráfico 1). Para sustentar esto se mencionó un estudio de Mauricio Reina de Fedesarrollo que muestra que, gracias al

[1] Este documento es el resumen de una presentación oral de Ricardo Duarte Duarte, Vice Ministro de Desarrollo Empresarial, realizado por María Alejandra Arias C.

Gráfico 1. EVOLUCIÓN INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, EXPORTACIONES Y TURISMO (2000-2009)



(pr): preliminar.
Fuente: DANE, Banco de la República y DAS.

crecimiento de la inversión, entre el año 2003 y el 2007 el crecimiento anual de la economía en ese período se incrementó en un punto.

Por otro lado, a partir del Gráfico 2 se explicó que, a pesar de que a raíz de la crisis se comenzaron a presentar caídas en los indicadores, al comparar el desempeño de Colombia durante el primer trimestre de 2009 con el de otros países de la región, se observa que el nuestro se encuentra en una mejor posición para arrancar en la fase post-crisis y que los rubros que monitorea el Ministerio se están comportando bien. En el caso particular del turismo, que después del petróleo y el carbón se ha convertido en el tercer factor generador de divisas en el país, su buen desempeño se debe principalmente a los incentivos tributarios para la inversión y remodelación de hoteles, así como a la mejor conectividad e infraestructura.

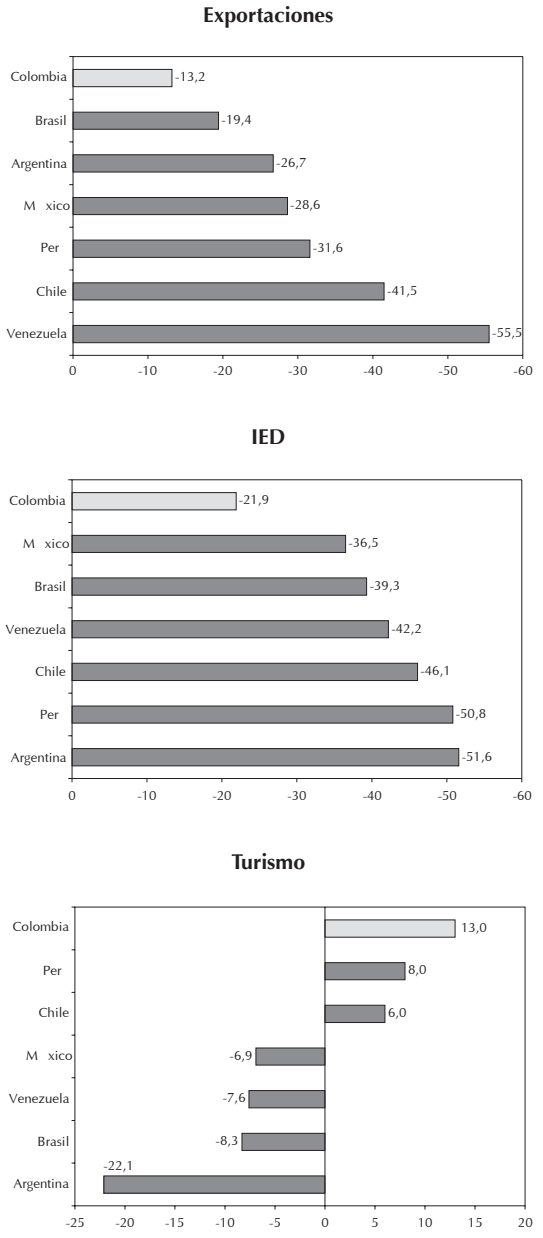
I. CONFIANZA INVERSIONISTA

En esta sección de la presentación se expuso lo que se está haciendo desde el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, respecto a los cinco elementos fundamentales incluidos dentro del capítulo de confianza inversionista de la política anti-cíclica que sigue el gobierno, a saber: i) Acuerdos internacionales. ii) Planes sectoriales de negocios. iii) Zonas Francas. iv) Contratos de estabilidad jurídica y v) Creación de empresas y formalización empresarial.

A. Acuerdos internacionales

El propósito de incluir este tema dentro de la estrategia de política anti-cíclica, es acelerar el proceso de negociación de acuerdos comerciales y de inversión.

Gráfico 2. EXPORTACIONES, INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, EXPORTACIONESYTURISMO: COMPORTAMIENTO PRIMER TRIMESTRE DE 2009



Fuente: fuentes oficiales de cada país. Variaciones observadas en el valor FOB de las exportaciones, los flujos entrantes de IED y el número de visitantes extranjeros entre enero-marzo de 2008 y enero-marzo de 2009.

a. Acuerdos comerciales

En este tema, el trabajo del Ministerio se ha centrado en terminar en el 2009 la negociación de lo que se había propuesto como metas para el 2010. Valga decir, nueve Tratados de Libre Comercio (TLC), equivalentes a un acceso a 45 países y a más de 1.200 millones de consumidores en condiciones preferenciales. Este es un gran avance si se tiene en cuenta que en el año 2002 el país sólo contaba con 2 tratados, cobijando apenas 5 países y alrededor de 200 millones de consumidores. Dentro de la meta planteada para 2010, el último TLC que falta por negociar es aquel con la Unión Europea. La próxima ronda de éste se sucederá a finales del mes de noviembre, en donde se espera cerrar negociaciones. Con esto, se completaría la parte que incumbe al ejecutivo, ya que luego de negociado, pasa a aprobación del Congreso y luego a revisión constitucional.

A la fecha, Colombia tiene acuerdos vigentes con la Comunidad Andina de Naciones (CAN), Mercosur, Chile y México (G2). Con este último se acaba de renegociar una profundización del tratado. Por otro lado, están en trámite los Acuerdos de Comercio con Estados Unidos, Canadá, Triángulo Norte y la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, por sus siglas en inglés). En proceso de negociación está el Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea y próximamente se iniciarán negociaciones con República Dominicana y Corea, para suscribir Tratados de Libre Comercio.

b. Acuerdos Internacionales de Inversión (AII)

La importancia de contar con acuerdos de este tipo radica en la posibilidad de mantener reglas de juego

claras, mostrar compromiso y seriedad con normas internacionales para dar trato nacional y dirimir conflictos con inversionistas que consideren a Colombia como destino de inversión. En este campo se está haciendo un esfuerzo grande, ya que mientras en el 2002 el país contaba con sólo dos acuerdos de promoción y protección de la inversión, se espera que para el 2011 este número ascienda a 19.

c. Acuerdos de Doble Tributación (ADT)

El objetivo de los ADTs es evitar que un inversionista pague dos veces sobre el mismo hecho gravable, es decir en el lugar de origen y en el de destino de la inversión. Colombia ya cuenta con acuerdos suscritos de este tipo con Suiza, Perú, Bélgica y Luxemburgo. En proceso de aprobación están acuerdos con Estados Unidos, Chile, Canadá, el Triángulo del Norte y Centroamérica. Finalmente, en proceso de terminar negociación se encuentran acuerdos con la India y el Reino Unido. Se pasaría de contar con tan sólo cuatro ADTs en el 2002, a 21 ADTs con 23 países en el 2011.

B. Planes sectoriales de negocios

Luego de mostrar que, con la aceleración de la negociación de los acuerdos comerciales, se está haciendo un esfuerzo por abrir nuevos mercados y destinos, la presentación continuó con la explicación de lo que se está haciendo con el aparato productivo de la economía para determinar con qué tipo de bienes y servicios se van a atender los nuevos mercados. Es en este punto que aparece el Programa de Transformación Productiva liderado por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. El mismo consiste del acompañamiento del gobierno nacional con el doble objetivo de empezar a generar nuevos sectores que creen empleos, productos y servicios, y tratar de re-potenciar sectores establecidos que han generado la dinámica de riqueza en el país.

El Programa de Transformación Productiva se concibió con anterioridad a la crisis, y se inició con un proceso transparente, abierto, participativo y con unas metodologías debidamente estructuradas. El programa partió de una convocatoria pública y abierta a todos los sectores de la producción para que adelantaran una propuesta de valor que luego pasó por un grupo de evaluadores conformado por el Departamento Nacional de Planeación, la Alta Consejería, el Consejo Privado de Competitividad, Proexport y Bancoldex. Por medio de este proceso de evaluación se identificó de manera transparente cuáles sectores habían realizado la mejor propuesta de valor. Estos se comprometieron a trabajar en alianza público-privada para buscar, en unos horizontes de tiempo definidos, convertirse en sectores de clase mundial. Si bien estas medidas no tienen impacto inmediato contra-cíclico, sí lo tienen al menos desde el punto de vista de que el trabajo en alianza público-privada sirve como elemento de tránsito durante época de crisis en la medida en que se tiene a ambos sectores pensando en cuáles son las iniciativas que se deben priorizar para pasar la temporada de dificultades. Adicionalmente, se tiene un horizonte hasta el año 2032 (concertado en alianza con el sector privado) de cuáles son los pasos que se deben dar en cuanto a talento humano, infraestructura, fortalecimiento de la industria y cambios regulatorios, para lograr las metas establecidas.

Existen dos estrategias dentro de este programa. Por un lado, fortalecer los sectores establecidos; por el

otro, liderar el surgimiento de sectores nuevos. En este punto se aclaró que sectores de gran vocación como la agricultura y la agroindustria no hicieron parte de los primeros sectores seleccionados ya que hasta ahora únicamente se ha llevado a cabo la primera ronda. Para estos sectores se abrirá la convocatoria al programa a mediados del mes de septiembre.

A los ocho sectores elegidos para ser convertidos en unos de clase mundial se les elaboraron planes de negocios sectoriales, que se dividieron en tres grandes secciones: i) La situación del sector en el mundo, ii) El estado del sector en Colombia y iii) Plan de acción. Dentro de la primera sección, con la ayuda de una consultora internacional, se determinó el tamaño del mercado actual y potencial, las mejores prácticas a nivel mundial, los principales jugadores, las tendencias y las oportunidades del sector. Como segundo componente de los planes sectoriales, se indagó acerca de la posición de Colombia frente a otros países en cada uno de los ocho sectores, donde se recogieron todos los análisis que se han realizado de manera de determinar la competitividad frente a otros países, la estrategia sectorial y generar un diagnóstico del sector. Finalmente, se elaboró un plan de acción con una hoja de ruta y priorización de actividades, metas, iniciativas y presupuesto que se debe ejecutar entre el sector público y el sector privado. Este plan de acción cuenta con un horizonte de tiempo en cuanto a compromisos y metas en cuanto a empleo, ventas y exportaciones, naturalmente al vaivén de lo que pueda pasar en la economía pero con supuestos muy realistas. En el Cuadro 1 se muestra cómo se espera que, a distintos horizontes, evolucionen los rubros de interés de los sectores que hacen parte del Programa de Transformación Productiva. Las cifras en negrilla corresponden al factor por el cual se espera que se multipliquen los distintos rubros.

C. Zonas francas

La ley 1004 de 2005 y los decretos 383 y 4051 de 2007 le dieron la oportunidad de acceder a los beneficios del régimen a las nuevas personas jurídicas que dependiendo de su negocio, realizaran nuevas inversiones, crearan nuevos empleos directos y formales y realizaran proyectos con alto impacto económico y social.

El nuevo régimen de Zonas Francas, establecido en el año 2007, tiene unos procedimientos muy claros desde el punto de vista de fases en las que se aprueba una zona de este tipo. En la primera se pasa por una comisión intersectorial de la que hacen parte el Ministro de Comercio, Industria y Turismo, el Ministro de Hacienda y Crédito Público,

Cuadro 1. CRECIMIENTO ESPERADO DEL EMPLEO, VENTAS TOTALES Y EXPORTACIONES

	2008	2012	2019	2032
Empleos	313.000	773.100 **(2,5X)**	1.112.600 **(3,6X)**	1.988.700 **(6,4X)**
Ventas totales (US$ millones)	20.126	39.670 **(2,0X)**	69.100 **(3,4X)**	215.800 **(10,7X)**
Exportaciones (US$ millones)	4.397	18.090 **(4,1X)**	34.023 **(7,7X)**	126.462 **(28,8X)**

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

la Consejera de la Presidencia de la República; los directores del DNP y de la DIAN, y el presidente de Proexport; comisión que se encarga de revisar los requisitos taxativos que se exigen en la ley. Una vez aprobada en la Comisión Intersectorial, se pasa a la fase de declaratoria a cargo de la DIAN. Ese es jurídicamente el momento en el cual se convierte en Zona Franca y en el que se adquiere el derecho a los beneficios.

Desde abril de 2007 se han aprobado 51 Zonas Francas, mientras que en el régimen anterior (1958-2006) solo se declararon 11. Las 51 Zonas Francas aprobadas están discriminadas en 3 ampliaciones de Zonas Francas Permanentes, 15 Zonas Francas Permanentes y 33 Zonas Francas Permanentes Especiales. Estas últimas son uni-empresariales, donde basta que una única compañía cumpla con las condiciones de inversión y de empleo para que pueda adquirir los beneficios de zona franca y se pueda ubicar en cualquier lugar del territorio nacional. Adicionalmente, están en proceso 13 solicitudes adicionales; 11 que se encuentran en trámite ante la Secretaría Técnica y 2 se encuentran con trámite pendiente.

Una vez una Zona Franca es declarada, cuenta con tres años para cumplir los compromisos de inversión y empleo. Al sumar los compromisos en estos dos rubros de las 51 Zonas Francas aprobadas, se observa que el monto de inversión es de $11,5 billones, generando 42.084 empleos directos. Una muestra adicional de los beneficios de las Zonas Francas es que ellas no están concentradas en un solo lugar geográfico, sino que se ubican a lo largo de todas las regiones del país, impactando de manera favorable a once departamentos. De manera de aproximar la contribución anti-cíclica de este instrumento, cifras de la DIAN sugieren que, a junio 30 de 2009 las 51 Zonas Francas aprobadas ya han ejecutado $3 billones en inversiones y han generado 3.292 nuevos empleos.

D. Contratos de Estabilidad Jurídica (CEJ)

Los CEJ consisten en conceder a un inversionista estabilidad en las reglas de juego por un período de 3 a 20 años, siempre que el monto de la inversión sea superior a US$1,78 millones[2] y se pague una prima a favor del Estado de 1% del valor de la inversión (0,5% en períodos improductivos). A la fecha se han aprobado 54 CEJ, de los cuales 45 ya han sido firmados.

Con los 54 Contratos de Estabilidad Jurídica que se han aprobado se han ejecutado $5,4 billones de inversiones de los $13,1 billones garantizados a cambio de la estabilidad jurídica. La prima recaudada con los 45 contratos firmados ha sido de $41.708 millones, de un total esperado de $96.788 millones.

Existe una gran discusión respecto a la estabilización del impuesto al patrimonio de 39 de los 45 Contratos de Estabilidad Jurídica que ya se han firmado. Si el Congreso aprobara el nuevo impuesto al patrimonio y el mismo no se le pudiese aplicar a empresas con CEJ, el costo fiscal sería de $135 mil millones.

[2] Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Los montos de inversión requeridos para acceder a los beneficios de Contratos de Estabilidad Jurídica se calculan en Unidades de Valor Tributario (UVT). La información está expresada en dólares con una tasa de cambio equivalente a: COP 2.000 = US$1, y una Unidad de Valor Tributario es equivalente a COP $23.763 o USD$11,8. Tanto el S.M.M.L.V. como la tasa de cambio pueden variar.

E. Creación de empresas y formalización empresarial

Uno de los incentivos para facilitar la creación de empresas es el Decreto 525 de 2009, vigente desde abril de este año. El mismo permite la gradualidad de los aportes parafiscales a Mipymes de tal manera que durante los tres primeros años éstas realicen pagos así: de 25% el primer año, 50% el segundo año y 75% el tercer año. Esta medida no ha tenido el impacto esperado; entre abril y julio de 2009 se han instalado 3.020 empresas, pero solo 227 han utilizando este beneficio.

La otra medida que ha facilitado la creación y formalización de empresas es la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS), una nueva forma societaria que se convirtió, desde mayo de 2009, en la forma jurídica societaria más utilizada en Colombia.

a. Financiamiento

Para terminar, se hicieron algunos comentarios acerca de otro componente de la política anti-cíclica del gobierno, el financiamiento, el cual involucra a tres entidades públicas: Bancoldex, Fondo Nacional de Garantías y la Banca de Oportunidades. Bancoldex busca apoyar integralmente a las empresas colombianas, ofreciendo recursos para crédito en sus diferentes modalidades. El Fondo Nacional de Garantías tiene el compromiso de otorgar garantías por $5,3 billones para crédito a las Mipymes. Por último, la Banca de Oportunidades tiene el compromiso de entregar este año 1,5 millones de micro-créditos.

Es importante señalar que desde que Bancoldex se convirtió en un banco de desarrollo ha concentrado sus desembolsos en Mipymes, aumentando el porcentaje de éstos sobre el total de créditos desembolsados de 8% en el 2002 a 67% en el 2009. En este mismo período el Fondo Nacional de Garantías garantizó créditos por $4,3 billones a 156 mil empresas que de otra forma no hubieran podido acceder al crédito formal. Finalmente, a través del programa de Banca de las Oportunidades, 1.190.000 nuevos micro-empresarios han accedido por primera vez al crédito formal, desembolsando 4 millones de créditos por más de $12 billones.

Dos hechos corroboran que ha aumentado la colación de recursos para mejorar la situación de las empresas durante la parte baja del cíclico. Por un lado, la meta de colocación de recursos de Bancoldex se aumentó de $3 billones a $5 billones. Por otro lado, se ha ofrecido una atención puntual, temporal y transparente a los sectores Automotor y de Electrodomésticos, los más afectados por la crisis. Al primero le han sido desembolsados $180 mil millones, al segundo $51.600 millones.

II. CONCLUSIÓN

El Ministerio de Comercio, Industria y Comercio, ha participado activamente en dos de los ejes de la política anti-cíclica del gobierno: la confianza inversionista y el financiamiento. En cuanto al primero, se ha acelerado la negociación de acuerdos internacionales con el objetivo de abrir nuevos mercados, estrategia que se complementa con el Programa de Transformación Productiva que busca re-potenciar a los sectores dinámicos existentes e incentivar la producción de sectores nuevos y emergentes. Adicionalmente, se han adelantado intervenciones transparentes y temporales, como lo son las Zonas

Francas y los Contratos de Estabilidad Jurídica. Además, se ha incentivado la creación de empresas y facilitado la formalización empresarial. En cuanto al financiamiento, la colación de créditos ha aumentado en esta época de dificultades, con intervenciones puntuales en los sectores más afectados.



ENERGIA
de Bogotá

GRUPO ENERGÍA DE BOGOTÁ

VIGILADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS PÚBLICOS
Res. 20222 de diciembre 23 1998 Colombia

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