50 AÑOS
FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

FEDESARROLLO: 50 AÑOS

DE INFLUENCIA EN POLÍTICA PÚBLICA

1970 - 2020



FEDESARROLLO
DE INFLUENCIA EN POLÍTICA PÚBLICA
50AÑOS

"Fedesarrollo había sido concebido originalmente como una entidad recolectora de fondos para las universidades. Manuel Carvajal, uno de los dirigentes empresariales más prominentes del país había sido designado Presidente del Consejo Directivo y tenía la responsabilidad de seleccionar al Director Ejecutivo que pondría en marcha la institución ... Le expuse mi convencimiento de que al país le convendría disponer de un centro de investigación independiente y que para una empresa de esa naturaleza estaría complacido de colaborar con él ... Manuel aceptó la propuesta con entusiasmo si el centro de investigación demostraba su viabilidad y su capacidad de generar recursos. Con ese entendimiento acepté su invitación, y él me ofreció su apoyo."

Rodrigo Botero, 1995
En "Reflexiones acerca del origen y primeras actividades de Fedesarrollo"

"Por mi parte, tenía los conocimientos, la experiencia gubernamental, los contactos internacionales, la energía y la confianza en mí mismo para asumir el riesgo calculado de demostrar la viabilidad de un centro de investigación económica y social independiente. En cierta forma, estaban alineados los astros para permitir que naciera en Colombia una institución nueva ... Hoy, tanto la tecnocracia, como Fedesarrollo, su cuna, refugio y sede, son reconocidas como partes del ordenamiento institucional colombiano. Dejo a otros la tarea de evaluar la contribución que han hecho a la modernización del país."

Rodrigo Botero, 2020
En "Orígenes remotos de Fedesarrollo"



CAPÍTULO
8

Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda: 50 años de Simbiosis Deliberante

Mauricio Cárdenas Santa María

Director Ejecutivo de Fedesarrollo en dos ocasiones: entre 1996 y 1998 y desde 2003 hasta 2008. Ha sido Ministro de Desarrollo Económico, Ministro de Transporte, Director Nacional de Planeación, Ministro de Minas y Energía, Ministro de Hacienda y Director de la Iniciativa para América Latina en el Instituto Brookings. Actualmente es Profesor Visitante en la Escuela de Asuntos Internacionales y Públicos de la Universidad de Columbia en Nueva York.

Este documento se apoya en el trabajo de Cárdenas y Escobar (2019) sobre el manejo de la política económica colombiana durante el periodo 2010-2018. Agradezco la colaboración de Valentina Parra y los valiosos comentarios de Ximena Cadena quien además de ser editora de esta publicación fue Viceministra de Hacienda y protagonista de varias de las reformas que aquí se mencionan.

I. Introducción

Colombia es visto como un caso de éxito en materia de manejo macroeconómico. El paradigma ha estado basado en la calidad de las instituciones económicas, el marco de política económica que se ha construido a través de los años y al pragmatismo que ha imperado en el diseño de políticas para responder a las cambiantes condiciones externas. La relación entre Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) hace parte de esa institucionalidad, que ha empoderado a la tecnocracia y ha permitido un manejo responsable de la economía colombiana.

El diccionario define la simbiosis como "Relación de ayuda o apoyo mutuo que se establece entre dos personas o entidades, especialmente cuando trabajan o realizan algo en común". No hay palabra que describa mejor la relación entre Fedesarrollo y el MHCP. Pero a esto hay que añadirle el calificativo de deliberante pues no se trata de una relación jerárquica o de subordinación, sino una donde el debate hace parte central de la forma de interacción para la búsqueda de objetivos comunes. Fedesarrollo, como entidad independiente, ha defendido su autonomía para opinar y participar en la discusión de las políticas públicas. El MHCP, sin excepciones, ha buscado el apoyo técnico de Fedesarrollo en diversos asuntos –muy relacionados con las misiones de expertos que con frecuencia convoca el gobierno— al tiempo que ha sido respetuoso de sus opiniones y críticas al manejo de la política económica.

He tenido el privilegio de trabajar en ambas instituciones y ser parte de esa relación de doble vía. En Fedesarrollo, como investigador y Director Ejecutivo (cargo que ocupé en dos oportunidades: entre 1996 y 1998 y posteriormente entre 2003 y 2008) y en el MHCP como Ministro entre 2012 y 2018. Lo interesante es que estas experiencias son la norma, más que la excepción. La mayoría de los exdirectores de Fedesarrollo, así como su director y subdirectora actual, han ocupado cargos de la mayor responsabilidad en el MHCP. También ha sido muy frecuente que los investigadores de Fedesarrollo hayan estado vinculados, en algún momento de sus carreras, al MHCP.

Además de las misiones de expertos que el gobierno ha encomendado a Fedesarrollo y el constante flujo de profesionales de una a otra entidad, es común que en los escenarios de discusión de la política económica participen representantes de ambas instituciones, no siempre con opiniones coincidentes, pero con metodologías basadas en los datos y la evidencia.

Sin embargo, el aporte más importante de Fedesarrollo al trabajo del MHCP, y a otras entidades con responsabilidades en el manejo de las políticas públicas, es el que realiza cotidianamente como centro de investigación que contribuye a la generación de conocimiento en el país. Ese conocimiento se despliega a través de diferentes canales, como las misiones de estudios, las publicaciones y los foros. Pero quizás tiene su mayor impacto cuando va incorporado al capital humano de las personas que después de haber sido investigadores en Fedesarrollo ocupan los cargos de responsabilidad en el gobierno o en el banco central.

Este capítulo tiene como propósito ilustrar esta relación simbiótica y deliberante desde dos ángulos diferentes. Primero, a través del contenido e impacto de las misiones de estudios que el MHCP ha promovido y cuya coordinación ha sido delegada a Fedesarrollo. Aunque hacer una evaluación de cada una de ellas excede el alcance de este documento, es posible de forma sumaria mencionar algunos hitos asociados a ese tipo de interacción. Un segundo enfoque, que toma como referencia el periodo 2010-

2018, muestra cómo los estudios realizados por Fedesarrollo –y sus recomendaciones de política—están entrelazados con las medidas adoptadas por el gobierno. Esto no es exclusivo del periodo reciente. En cualquier otro momento del medio siglo de historia de Fedesarrollo se puede establecer el paralelo entre sus contribuciones –en investigaciones trabajos y formación de cuadros— y el manejo económico de los sucesivos gobiernos.

Sin embargo, la última década es de particular interés pues estuvo caracterizada por dos ciclos completos de auge y desaceleración (crisis 2008-2009, auge 2010-2014, ajuste 2015-2017 y recuperación a partir de 2018), en medio de cambios estructurales en diversos frentes, incluyendo las negociaciones de paz. Identificar algunas áreas de política en las que las investigaciones de Fedesarrollo fueron determinantes en la toma de decisiones durante esta última década es de gran utilidad para ilustrar el vínculo que se ha consolidado a lo largo de los años entre Fedesarrollo y el MHCP.

En mi opinión, en la medida en que el debate político en Colombia es cada vez más amplio y participativo –caracterizado en los últimos años por una fuerte polarización- la relación entre estas dos entidades tenderá a fortalecerse en defensa de la tradición tecnocrática colombiana. En medio de los intensos debates sobre el manejo fiscal, incluyendo aspectos tan polémicos para la sociedad como la política tributaria, el sistema pensional y las privatizaciones, Fedesarrollo y el MHCP ejercerán un "disenso dentro del consenso" en la defensa del enfoque económico que podríamos llamar "responsabilidad con pragmatismo".

El que la polarización política no se traduzca en inestabilidad económica dependerá en buena parte de la capacidad de la institucionalidad económica de renovarse y adaptarse a circunstancias cambiantes, manteniendo como pilar fundamental la solidez técnica de sus investigaciones, en temas relevantes para el diseño de políticas.

II. Misiones de Estudios y Programas de Investigación

Fedesarrollo ha liderado un sinnúmero de comisiones de expertos convocadas por el gobierno y/o el Banco de la República a lo largo de los últimos 50 años. Resumirlas todas excede el alcance de este documento. Sin embargo, vale la pena hacer referencia a algunas de las que han sido de iniciativa del MHCP con especial impacto en el proceso de reforma y en diseño de las políticas fiscales y financieras, en el periodo más reciente.

- *Misión de Estudios del Mercado de Capitales (1995-1996).*[1] Esta Misión fue convocada por el MHCP con el fin de definir una carta de navegación para el desarrollo del mercado de capitales colombiano. Su coordinación fue realizada por el autor de esta nota y para su elaboración fue conformado un equipo de alto nivel en Fedesarrollo. A lo largo de los años, la gran mayoría de sus recomendaciones fueron adoptadas, como la integración de las tres bolsas de valores que existían en ese momento, la creación del mercado de deuda pública interna, el desarrollo de las titularizaciones y la emisión de bonos por parte del sector privado, la inscripción de nuevas empresas –algunas de propiedad pública- en el mercado accionario y el impulso a nuevos instrumentos, como los derivados y opciones. El MHCP convocó nuevamente una Misión para revisitar el análisis de estos temas en 2019. El informe de esta nueva Misión toma como punto de partida los avances realizados desde la primera Misión, incluyendo la forma como se fueron adoptando sus recomendaciones, lo que permite establecer un verdadero hilo conductor entre el informe de una Misión y las decisiones de política. La Misión de 2019 realizó una serie de propuestas que le dan continuidad al proceso de fortalecimiento del mercado de capitales iniciado en los años noventa.[2]

[1] MHCP, Banco Mundial y Fedesarrollo (1996) y MHCP, Banco Mundial y Gobierno Suizo (2019).
[2] La primera comisión fue iniciativa de Guillermo Perry como Ministro de Hacienda, contó con el apoyo del Banco Mundial y fue coordinada por el autor de esta nota desde Fedesarrollo.

- *Misión de Reforma Institucional (también conocida como la Misión Alesina).*[3] Esta Misión fue liderada en 2001 por Alberto Alesina, profesor de la Universidad de Harvard, con el fin de analizar las reformas institucionales necesarias para impulsar el desarrollo del país. No fue propiamente un trabajo impulsado por el MHCP, sino más bien un trabajo autónomo de Fedesarrollo, pero tuvo muchos vasos comunicantes con asuntos del resorte directo del Ministerio. Fue el primer análisis sistemático de la nueva institucionalidad económica y fiscal que surgió de la Constitución de 1991, así como de las causas de la elevada criminalidad que caracterizó las dos décadas finales del siglo pasado. Sus principales recomendaciones estuvieron orientadas a modificar las instituciones fiscales, como el sistema presupuestal, el papel de la descentralización y el gasto social. De los trabajos de esta Misión se debe destacar el análisis del proceso presupuestal, cuyas recomendaciones fueron tenidas en cuenta en la reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto en 2006. En aras de aumentar la independencia de la política monetaria, también propuso retirar al Ministro de Hacienda de la Junta Directiva del Banco de la República, lo que afortunadamente no tuvo mayor acogida pues habría tenido un gran costo en materia de coordinación de la política macroeconómica.

- *Misión de Ingreso Público (2000-2002)*[4] *y Análisis del Sistema Tributario Colombiano (2006).*[5] Esta Misión, encomendada por el MHCP a Fedesarrollo en 2001, fue liderada por Juan José Echavarría y tuvo como objetivo analizar los diferentes impuestos existentes en el país. Contó con la participación de reconocidos expertos internacionales. Posteriormente, a partir de este diagnóstico, la US-AID contrató a Fedesarrollo en 2006 para diseñar una propuesta concreta y puntual de reforma tributaria estructural. Los términos de dicha reforma fueron presentados al Presidente de la República y tuvieron influencia en un proyecto de ley que preparó el gobierno pero que no logró prosperar por falta de respaldo político.[6] Muchas de las recomendaciones de este diagnóstico fueron incorporadas en las reformas tramitadas a partir de 2010. Por ejemplo, desde 2006 Fedesarrollo propuso eliminar la deducción del 30% para la reinversión de utilidades en activos fijos, como efectivamente ocurrió en 2011.

- *Comisión Independiente de Gasto Público (2007).*[7] El MHCP convocó a cinco expertos para que en un tiempo record (tres meses) se hicieran algunas recomendaciones para el manejo económico[8]. Buena parte de dichas recomendaciones se adoptaron años más tarde, como la reducción de los impuestos parafiscales y la venta de empresas estatales, entre otros. Allí también se estableció la idea de fijar una meta de superávit primario del gobierno nacional, en línea con lo que más adelante –y de forma más elaborada—se convertiría en la regla fiscal. Esta comisión sesionó en Fedesarrollo y su secretaría técnica e informe final fueron preparados por Natalia Salazar y otros investigadores afiliados a la entidad.

- *Misión de Infraestructura (2011-2012)*[9] Dados los malos resultados en materia de infraestructura en el país, y de un diagnóstico inicial realizado por Fedesarrollo para la Cámara Colombiana de la Infraestructura[10], el gobierno convocó en 2011 a un grupo interdisciplinario para la definición de una hoja ruta para el desarrollo y la modernización de la infraestructura en Colombia. La secretaría técnica se le encomendó a Fedesarrollo en cabeza de Roberto Steiner. La mayoría de sus recomendaciones fueron adoptadas, y complementaron la reforma institucional del sector, que incluyó la creación ese mismo año de la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) y la

[3] Alesina (2002).
[4] Misión del Ingreso Público: Informe del Consejo Directivo [http://hdl.handle.net/11445/1907].
[5] Análisis del Sistema Tributario Colombiano y su Impacto sobre la Competitividad [http://hdl.handle.net/11445/1915].
[6] Cárdenas y Mercer-Blackman (2006).
[7] Comisión Independiente del Gasto Público (2007) [http://hdl.handle.net/11445/1612]
[8] Rodrigo Botero, Mauricio Cárdenas, Alejandro Gaviria, Armando Montenegro y Gabriel Rosas.
[9] Comisión de Infraestructura (2012) [http://hdl.handle.net/11445/2911]
[10] Cardenas, Gaviria, Meléndez (2006).

transformación de la Financiera Energética Nacional (FEN) en Financiera de Desarrollo Nacional (FDN).

Las recomendaciones fueron particularmente importantes para el diseño de la agenda legislativa, en especial la ley de APPs (Ley 1508 / 2012)[11] , la ley de Infraestructura (Ley 1682 / 2013)[12], la ley de Expropiaciones (Ley 1742 / 2014)[13] y una nueva ley de Infraestructura (Ley 1882 / 2018)[14]. La modificación de las normas aplicables a la expedición de vigencias futuras (que se extendieron de 10 a 30 años en el caso de las APPs) fue de trascendental importancia para el programa de concesiones de infraestructura de transportes de cuarta generación (4G) y el Metro de Bogotá. También se modificó la estructura institucional del sector con la creación de la Agencia de Seguridad Vial y la Unidad de Planeación (UPIT). Con posterioridad, en 2017, Fedesarrollo preparó para la Vicepresidencia de la República el plan maestro de infraestructura, que es la carta de navegación con la que cuenta hoy en día el país para priorizar las inversiones en el sector.

- *Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria (2015)*[15] La ley 1739 de 2014 instruyó al gobierno nacional a convocar un grupo de expertos para analizar el estatuto tributario colombiano y promover una reforma de corte estructural. La comisión, cuya secretaría técnica fue ejercida por Fedesarrollo, entregó sus recomendaciones en diciembre de 2015, buena parte de las cuales fueron incorporadas en la ley 1819 de 2016. Por ser esta reforma un aspecto central del proceso de ajuste después de la caída de los ingresos fiscales petroleros la discutiremos en mayor detalle más adelante.

- *Comisión del Gasto y la Inversión Pública (2017)*[16] A su turno, la ley 1819 de 2016 ordenó la conformación de una comisión de expertos para analizar los diferentes componentes del gasto público en Colombia, con recomendaciones específicas para mejorar su eficiencia y eficacia, así como su impacto sobre la equidad. El Director Ejecutivo de Fedesarrollo hizo parte de la Comisión, cuya secretaría técnica fue nuevamente encabezada por Natalia Salazar, investigadora de Fedesarrollo.

  Las recomendaciones de esta comisión siguen vigentes, sin que a la fecha se hayan adoptado. Como nota interesante, en el campo pensional la comisión recomendó aumentar la edad de jubilación y reducir los subsidios vigentes en el sistema público de beneficios definidos. Sin embargo, no logró un consenso acerca del diseño de un nuevo arreglo institucional.

Otros programas de investigación. La influencia de Fedesarrollo sobre el manejo económico durante la última década está estrechamente relacionada con tres programas de investigación, que, si bien no constituyeron misiones o comisiones, sí contienen un número significativo de estudios y documentos que han sido determinantes para el avance del conocimiento aplicable a las políticas públicas. Varios de estos proyectos, aunque no todos, fueron impulsados por la Red de Centros de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo que, por cierto, ha tenido una gran importancia en la agenda de investigaciones realizadas por Fedesarrollo durante los últimos 25 años.

- *La economía política de las políticas públicas.* Bajo esta línea de investigación Fedesarrollo realizó varios trabajos para analizar los efectos de la Constitución de 1991 sobre las instituciones económicas, el proceso presupuestal y el papel de los diferentes actores que inciden en el manejo económico. Esta agenda fue fundamental para entender el proceso de formulación de políticas en Colombia y sus posibles áreas de

[11] Establece el régimen jurídico de las Asociaciones Público Privadas. Permite la concesión de obras y proyectos de infraestructura públicas para ser realizadas por actores privados y pagadas posteriormente por la nación a través de vigencias futuras.
[12] Establece un nuevo marco normativo para el desarrollo de proyectos de infraestructura, cuyas principales novedades se relacionaron con la adopción de mayores exigencias para la estructuración de proyectos y la creación de la Comisión de Regulación de Infraestructura y Transporte.
[13] Agiliza el proceso de obtención de predios para el desarrollo de proyectos de inversión por parte del Estado.
[14] Estipula, entre otros temas, el uso de pliegos tipo para el sector de infraestructura y transporte.
[15] Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria. Informe Final [http://hdl.handle.net/11445/2879]
[16] Comisión del Gasto y la Inversión Pública. Informe Final [http://hdl.handle.net/11445/3516]

mejora. En particular, identificó cómo la sostenibilidad fiscal era más difícil de alcanzar en un entorno caracterizado por un mayor número de actores con capacidad de decisión. Las reformas institucionales en esta materia, que dieron origen a la introducción de la sostenibilidad como criterio constitucional -a ser tenido en cuenta en los fallos de las altas cortes-, la regla fiscal, y la posibilidad de presentar el incidente de impacto fiscal para modificar decisiones judiciales que comprometan la estabilidad fiscal, tienen su origen en buena parte en este diagnóstico.

- *El mercado laboral colombiano y la informalidad.* Este programa de investigación ha incluido un gran número de proyectos sobre los determinantes de la demanda de trabajo en Colombia, las causas y consecuencias de la informalidad y, en particular, el papel de los impuestos a la nómina. A raíz de estas investigaciones, Fedesarrollo lideró las propuestas para flexibilizar el mercado laboral y reducir el elevado nivel de informalidad laboral y empresarial que caracteriza la economía colombiana. La reforma tributaria de 2012, que redujo significativamente los impuestos a la nómina, llevó a la práctica las recomendaciones que por más de una década había realizado Fedesarrollo.

- *Costos económicos del Conflicto Armado Interno.* Esta agenda de investigación fue desarrollada por Fedesarrollo desde finales de los años noventa cuestionando la tesis imperante hasta la época encapsulada en la famosa frase "el país va mal, pero la economía va bien". Fedesarrollo rompió con ese paradigma al documentar los elevados costos económicos del conflicto, incluyendo sus efectos sobre el crecimiento, la productividad y el gasto público. Las investigaciones realizadas fueron categóricas en afirmar que la criminalidad y el conflicto armado eran el principal obstáculo al crecimiento económico del país y, por lo tanto, le dio sustento a la necesidad de buscar una solución negociada.[17]

III. El manejo económico 2010-2018: Condiciones iniciales

El marco de política económica adoptado por Colombia desde finales de los años noventa del siglo pasado está edificado sobre un trípode compuesto por el modelo de inflación objetivo con flotación del tipo de cambio (en manos del Banco de la República, cuya Junta Directiva es un órgano independiente desde la Constitución de 1991), la regulación prudencial y supervisión del sistema financiero (principalmente en manos de la Unidad de Regulación Financiera del MHCP y la Superintendencia Financiera) y, por último, pero no menos importante, la sostenibilidad fiscal. Dos décadas después de estar en vigencia la Constitución de 1991, el gobierno propuso una reforma para convertir la sostenibilidad fiscal en "criterio" constitucional (un principio que debe ser tenido en cuenta en las decisiones adoptadas por las tres ramas del poder público). Muchos de los trabajos en materia institucional desarrollados por Fedesarrollo entre 2000 y 2010 señalaron que, si bien la Constitución de 1991 había significado grandes avances en materia de democracia, defensa de derechos fundamentales y participación política, había representado un deterioro sobre los resultados fiscales, debido a la multiplicidad de actores y su falta de coordinación, así como la pérdida de influencia relativa del Ejecutivo en decisiones de carácter fiscal. Por esta razón, elevar la sostenibilidad fiscal a criterio con rango constitucional fue de suma importancia.

La independencia del banco central, que Fedesarrollo siempre defendió, así como el modelo de inflación objetivo adoptado en 1999, ha permitido consolidar un escenario de baja inflación en lo corrido del siglo XXI, después de que durante las últimas tres décadas del siglo pasado la inflación anual fluctuó entre el 20 y 30%. Es particularmente destacable que desde 1999, cuan-

[17] Ver, entre otros, Cárdenas (2007) y Meléndez y Harker (2008).

do se redujo a 9,23%, la inflación anual ha sido de un dígito. Por su parte, el fortalecimiento de la regulación y vigilancia que se ejerce sobre el sistema financiero impidió que la crisis financiera internacional de 2008 y 2009 tuviera repercusiones sobre la solvencia de los bancos y otros intermediarios financieros domésticos. A partir de 2014, pese a un incremento modesto en la cartera vencida de los bancos, los indicadores de solvencia se mantuvieron muy por encima del límite regulatorio y el canal de crédito continuó operando normalmente.

En el campo fiscal, los avances han sido graduales desde la crisis que enfrentó la economía colombiana a finales del siglo pasado. A partir de 1999, cuando la calificación soberana fue reducida a niveles inferiores al grado de inversión, se han hecho esfuerzos por mejorar las instituciones fiscales y asegurar la sostenibilidad de la deuda. Aunque el progreso ha sido más lento -dada su inherente naturaleza política- que en las otras dos áreas sobre las cuales está edificada la institucionalidad económica, la política fiscal ha ganado credibilidad y capacidad de operar con un criterio anticíclico que contribuye a la estabilización macroeconómica.

Así fue, por ejemplo, durante la crisis financiera internacional de 2008-2009, cuando se incrementó el gasto con un criterio anticíclico, especialmente a través de los subsidios a la tasa de interés para la compra de vivienda –que Fedesarrollo apoyó–, y en otros rubros en los sectores sociales y de infraestructura que, en coordinación con la política monetaria, le permitieron a la economía colombiana enfrentar el choque externo con mejores resultados que otros países de la región. El déficit fiscal se incrementó de 2,6% del PIB en 2008 a 4,3% del PIB en 2009, lo permitió que el crecimiento económico fuera 1,2% en 2009, que se comparó favorablemente a nivel mundial, teniendo en cuenta que un gran número de países registraron crecimientos negativos y que en promedio la economía mundial experimentó una contracción de 2,0%.

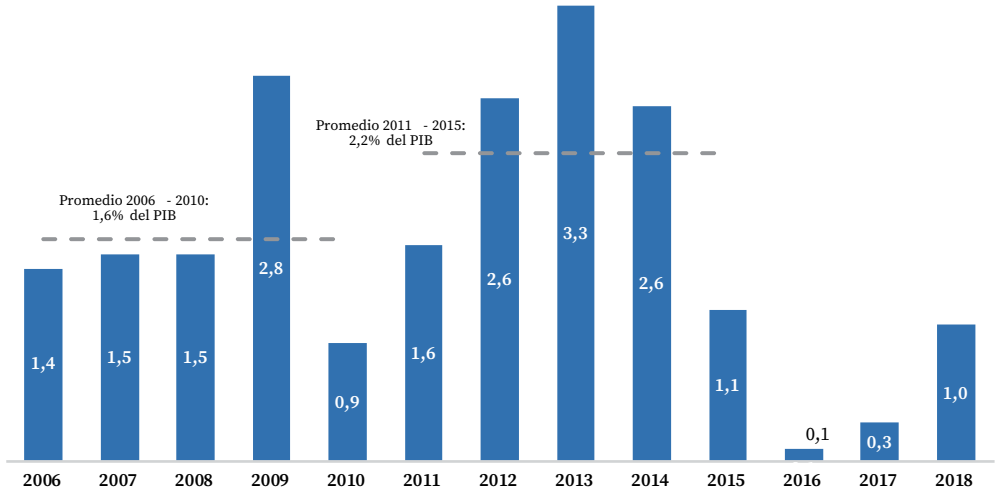
A partir de 2011 la economía comenzó a recuperar su senda de crecimiento y se inició un proceso de disminución gradual del déficit del Gobierno Nacional Central (GNC), al reducirse el estímulo fiscal que, de manera temporal, se utilizó durante los años de crisis. Adicionalmente, los ingresos fiscales aumentaron como resultado de los mayores precios del petróleo y de las reformas para disminuir ciertos beneficios tributarios, como las relacionadas con el tratamiento fiscal de la inversión, tal y como había planteado Fedesarrollo desde 2006.

Con el propósito de mejorar la institucionalidad fiscal, asegurar un manejo macroeconómico prudente de la bonanza minero-energética y consolidar el proceso de ajuste de las finanzas públicas, el gobierno puso a consideración del congreso el Acto Legislativo de Sostenibilidad Fiscal y, a renglón seguido, la ley que adoptó la Regla Fiscal para el GNC, iniciativa que fue aprobada en 2011.[18] La regla fiscal en su versión más simple fue planteada por la Comisión Independiente de Gasto Público que en 2007 propuso: "Adoptar una meta anual de superávit primario estructural de 2% del PIB para el Gobierno Central durante los próximos cinco años".

Entre 2011 y 2014, el precio promedio del petróleo fue USD$108 por barril (en la referencia Brent), muy por encima del promedio histórico. Asimismo, la producción de petróleo a partir de 2011 empezó a registrar niveles superiores a los 900.000 barriles por día (bpd). La interacción de estas dos variables generó un impacto positivo en los ingresos por exportaciones, así como en la situación fiscal de la Nación. Tanto el impuesto sobre la renta de las empresas petroleras, como los dividendos de Ecopetrol, empresa en la que la Nación posee el 88,5% del capital, aumentaron considerablemente hasta alcanzar su máximo histórico (3,3% del PIB) en 2013. A modo de comparación, en 2010 los ingresos del GNC provenientes del sector petrolero fueron 0,9% del PIB (ver Gráfico 1).

[18] El Acto Legislativo 03 de 2011 estableció el principio de sostenibilidad fiscal como criterio orientador de las decisiones de todas las ramas y órganos del poder público.

Gráfico 1.
Ingreso petrolero del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sumado al efecto de los mayores ingresos fiscales provenientes del petróleo, los mejores resultados de la administración tributaria (al desmontar algunos de los beneficios existentes) y el buen desempeño de la economía permitieron que el GNC aumentara sus ingresos anuales de 14,9% del PIB en promedio entre 2006 y 2010 a 16,1% del PIB entre 2011 y 2015, es decir un aumento de 1,2 puntos porcentuales (p.p.) en promedio en el segundo quinquenio en comparación con el primero. El Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2016 (MHCP, 2016) presentó un informe detallado del uso de los recursos fiscales adicionales generados por el auge petrolero, para lo cual comparó los quinquenios 2006-2010 y 2011-2015.

La principal conclusión de dicho trabajo es que los mayores ingresos fiscales durante el periodo de auge (2011-2015) permitieron reducir el déficit promedio del GNC de 3,3% del PIB en el primer quinquenio a 2,6% del PIB durante el segundo. Esto significa que, de los mayores ingresos por 1,2 p.p del PIB en promedio, 0,7 puntos del PIB se utilizaron en reducir el déficit fiscal y 0,5 puntos del PIB por año quedaron disponibles para mayor gasto e inversión del GNC.

Adicionalmente, como resultado de la reducción del déficit, y de las mejoras en la calificación crediticia del país, que recuperó el grado de inversión en 2011 (calificación BBB-) y posteriormente la aumentó a BBB en 2013, fue posible disminuir el gasto en intereses de la deuda, que se redujo, en promedio, de 3,3% del PIB a 2,5% del PIB, para los mismos periodos de análisis. Los menores gastos en intereses de 0,8 puntos del PIB permitieron también aumentar el gasto y la inversión del GNC.

En efecto, con los mayores ingresos fiscales y menor gasto en intereses, fue posible aumentar la inversión del GNC en promedio de 2,0% PIB entre 2006 y 2010 a 3,0% del PIB entre 2011 y 2015, mientras que los gastos de funcionamiento (especialmente trasferencias para el aseguramiento de la población en salud) aumentaron en 0,3 puntos del PIB en promedio entre los dos periodos. Es decir, si se compara el periodo 2006-2010 con el periodo 2011-2015, en el segundo el gasto público fue superior en 1,3 puntos del PIB con relación al primero. No obstante, desde el momento que se empezó a experimentar

el auge, el gobierno y los centros de investigación –incluyendo a Fedesarrollo- tuvieron plena conciencia del carácter transitorio de los ingresos fiscales adicionales. La tecnocracia –en contraste con el país político- consideraba que el ciclo alcista en los precios de los productos básicos estaba por concluir, en línea con la propia experiencia colombiana que ha enseñado que lo prudente es tratar los episodios de bonanza externa como fenómenos transitorios. No era posible anticipar el momento exacto en el que los precios comenzarían a caer, ni la magnitud de la descolgada, pero sí era previsible que esto ocurriría por lo que era necesario prepararse para ese escenario.

IV. Medidas adoptadas durante la fase final del auge: 2012 - 2013

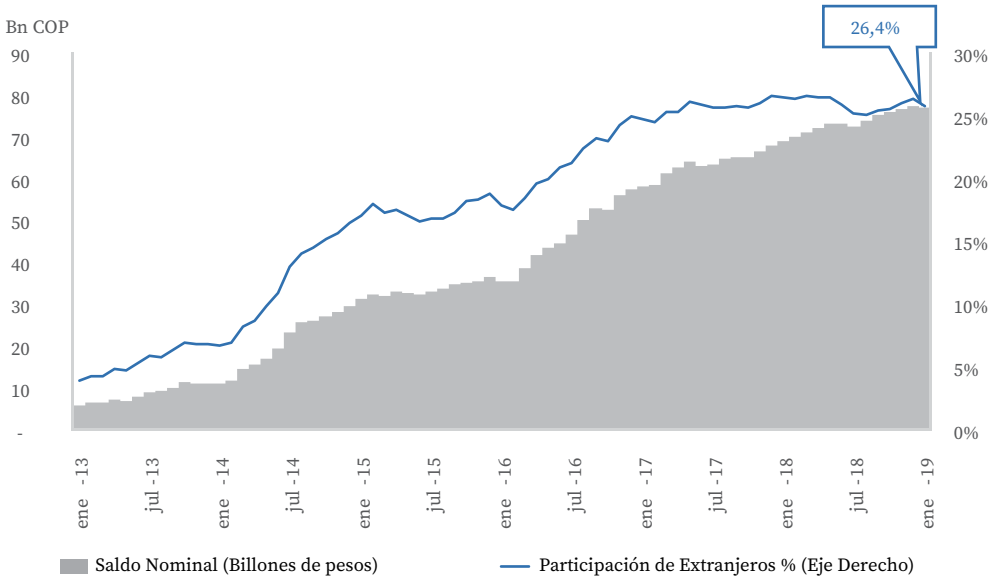
La Ley 1607 de 2012, que reformó el estatuto tributario, introdujo dos disposiciones que posteriormente resultaron de gran importancia para enfrentar el choque externo que dos años después experimentaría la economía colombiana. Desde los tiempos de la Misión de Estudios del Mercado de Capitales se había planteado la importancia de ampliar el número de inversionistas en el mercado de capitales colombiano. En virtud de ello, la reforma tributaria de 2012 mejoró las condiciones fiscales para la inversión extranjera de portafolio, cuya participación en el mercado doméstico de capitales había sido marginal hasta ese entonces. La segunda medida, inspirada en los trabajos realizados por Fedesarrollo por más de una década, redujo significativamente los impuestos sobre la nómina con el ánimo de estimular la generación de empleo formal.

Los mayores ingresos de divisas provenientes de la inversión extranjera de portafolio, así como la generación de empleo formal, resultaron de gran importancia para amortiguar los efectos negativos del choque petrolero que, como veremos, redujo tanto la oferta de divisas como la actividad económica general. Como lo dijo Christine Lagarde, entonces Directora Gerente del Fondo Monetario Internacional, en su primera visita al país en diciembre de 2012, ganar competitividad laboral era la mejor forma de preparar la economía para cuando los vientos de cola de los altos precios del petróleo se convirtieran en vientos de frente. El tiempo le dio ampliamente la razón.

En el caso específico de la inversión extranjera de portafolio, la reforma redujo la tarifa de retención en la fuente sobre sus rendimientos de 33% a 14%. La definición de este nuevo régimen tributario aplicable a los inversionistas de capital de portafolio del exterior estuvo marcada por una amplia discusión –y diversidad de criterios- en su trámite legislativo.

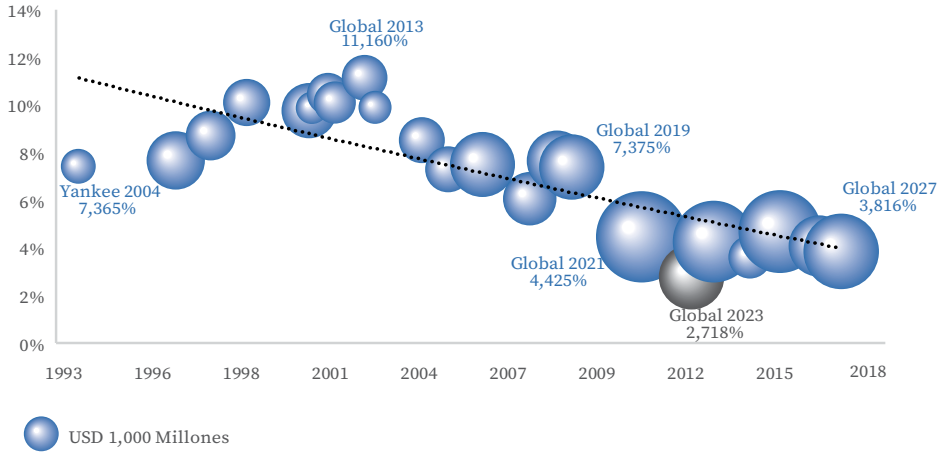
Los ajustes normativos en materia tributaria, los cambios regulatorios y el mayor acceso de inversionistas extranjeros al mercado local, junto con el debilitamiento de otras economías emergentes, contribuyeron a que el 19 de marzo de 2014 JP Morgan anunciara el incremento de la ponderación de los papeles colombianos en tres de sus principales índices de deuda emergente, lo que aumentó el apetito de los inversionistas extranjeros por bonos en pesos colombianos en el mercado local. En el caso de los TES, la participación de inversionistas extranjeros pasó de 3% en 2012 a 26% en 2018 (ver Gráfico 2). Esto representó un ingreso neto por USD$ 35.000 millones desde 2013 hasta mediados de 2019, justamente cuando el país experimentaba una gran escasez de divisas producto de la caída en las exportaciones e inversión extranjera petrolera.

Gráfico 2.
Inversión de portafolio de extranjeros en TES



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 3.
Emisiones de bonos de la República de Colombia en el exterior
Plazo: 10 años - Moneda: $USD



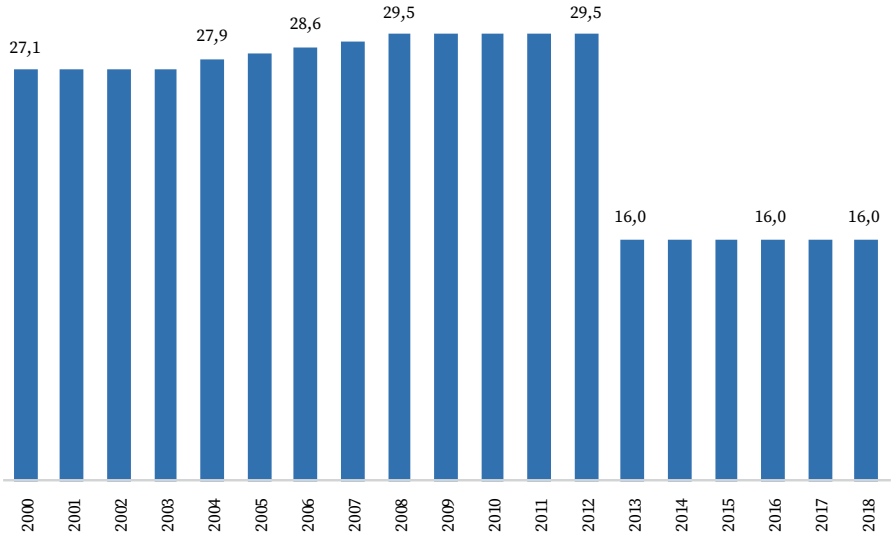
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Memorias de Hacienda 2018.

Como se aprecia en el Gráfico 3, durante todo el periodo bajo análisis las condiciones de acceso de Colombia a los mercados internacionales fueron particularmente favorables, lo cual permitió amortiguar los efectos del choque petrolero negativo. En otras palabras, el choque negativo a los términos de intercambio no se tradujo en un choque a los flujos de capitales, a diferencia de 1999 cuando simultáneamente cayeron los términos de intercambio y los ingresos de capitales. Es decir, el mayor acceso al financiamiento externo resultó fundamental para mitigar el impacto macroeconómico de la caída en los precios del petróleo. Deliberadamente, el manejo económico le dio prioridad a la necesidad de mantener la calificación de riesgo soberano obtenida durante la fase de auge.

La segunda medida previa al choque externo mejoró el funcionamiento del mercado laboral al reducir los impuestos a la nómina también conocidos como impuestos o contribuciones parafiscales. La Ley 1607 de 2012 sustituyó los impuestos sobre la nómina a cargo del empleador por un porcentaje del impuesto sobre la renta, con el propósito de promover la formalización laboral. El impuesto sobre la renta de las personas jurídicas que era de 33% en 2012 se redujo a 25% en 2013, y se introdujo un nuevo impuesto sobre las utilidades de las empresas (llamado CREE) cuya tarifa se fijó en 8%, destinado exclusivamente a financiar las actividades que se fondeaban con las contribuciones a la nómina.[19] De esta manera, los costos laborales no salariales para las empresas se redujeron de 29,5% del valor de la nómina en 2012 a 16% a partir de 2013, para los trabajadores con ingresos menores a diez salarios mínimos, que representan el 97% del empleo asalariado en el país (ver Gráfico 4).

Esta medida estuvo motivada en la evidencia acumulada a través de los años sobre los efectos de los altos y crecientes costos laborales no salariales. Múltiples trabajos de Fedesarrollo, como Cárdenas y Bernal (2003), Cárdenas y Mejía (2007), Santa María y Rozo (2008), entre varios otros, habían documentado que los altos costos laborales no salariales eran uno de los princi-

Gráfico 4.
Tarifa de impuestos a la nómina (%)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

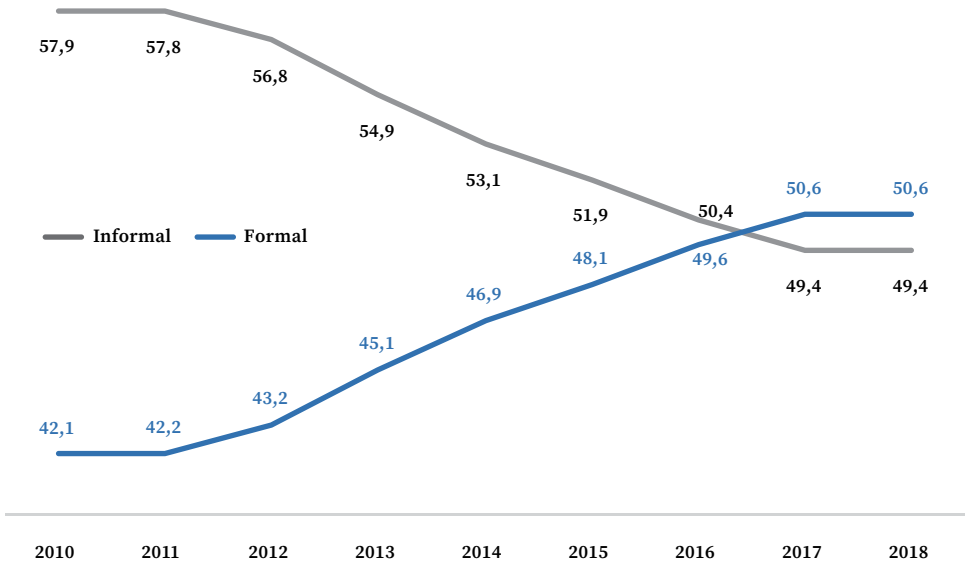
[19] Se introdujo una sobretasa de 1% a la tarifa del CREE para sociedades con utilidades superiores a $800 millones, destinada a otros fines (educación, salud y agricultura).

pales obstáculos para la formalización del mercado laboral en Colombia. Los trabajos coincidían en señalar que la reducción de la carga impositiva sobre la nómina de las empresas tendría un impacto positivo sobre la formalización del empleo en el país, como efectivamente ocurrió. La Comisión Independiente del Gasto Público ya lo había mencionado en 2007 cuando propuso "eliminar los impuestos al trabajo, compensando el impacto fiscal de esta medida a través de la eliminación de las exenciones tributarias".

Como resultado de la reforma tributaria de 2012, la tasa de informalidad (porcentaje de ocupados sin afiliación a pensiones sobre ocupados totales) en las 13 principales ciudades del país, cayó de 57% en 2012 a 49% en 2018. Desde 2016, la proporción de empleo formal excede al informal (ver Gráfico 5).

Varios trabajos publicados en una edición especial de *Economía*, la revista de LACEA,[20] confirman que el cambio en la tendencia es atribuible a la reforma de 2012. Entre ellos, Fernández y Villar (2017), desde Fedesarrollo, con base en datos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), encontraron que la disminución en los impuestos a la nómina redujo entre 1,2 p.p. y 2,2 p.p. la tasa de informalidad total nacional y entre 2,0 p.p. y 3,1 p.p. la informalidad en las 13 principales áreas metropolitanas. Asimismo, Kugler, Kugler y Herrera-Prada (2017), evaluaron los impactos de la reforma utilizando tres fuentes diferentes de información: la GEIH, datos administrativos de la Planilla Integrada de Liquidación de Aportes (PILA) y la Encuesta Anual Manufacturera, y encontraron que la reforma incrementó en 6 p.p. la probabilidad de que el empleo sea formal (el efecto es mayor para mujeres que hombres). En esa misma edición también se incluyó el trabajo de Bernal, Meléndez, Eslava y Pinzón (2017) reiterando la importancia de la reforma para el empleo industrial. Más temprano, Roberto Steiner (2013), también desde Fedesarrollo, había llegado a conclusiones similares.

Gráfico 5.
Tasa de formalidad e informalidad 13 ciudades
(% de empleados, promedio anual)



Fuente: DANE.

[20] Corresponde al volumen 18, número 1 de otoño del 2017 de la revista. Vale la pena mencionar que Fedesarrollo ha tenido una estrecha relación con LACEA (Latin American and Caribbean Economic Association). Ha coorganizado en dos oportunidades sus reuniones anuales en Bogotá (1997 y 2007) y dos de los exdirectores de Fedesarrollo han sido presidentes de la Asociación.

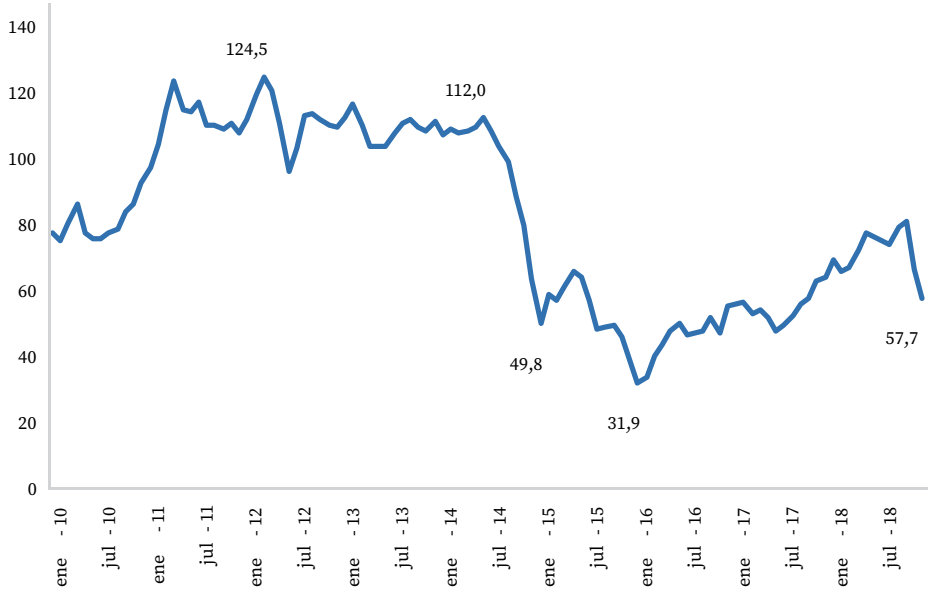
V. Choque petrolero externo

A partir del segundo semestre de 2014 la economía colombiana enfrentó un fuerte choque en los términos de intercambio como resultado de la caída en el precio internacional del petróleo. Entre de junio de 2014 y enero de 2015 el precio promedio por barril *(Brent)* pasó de USD$ 112,0 a USD$ 49,8, lo que representó una caída de 57% (ver Gráfico 6).

La caída en el precio internacional del petróleo obedeció, principalmente, a una expansión en la oferta mundial de crudo sumado al débil crecimiento de la demanda. En particular, el incremento en la cantidad de crudo disponible respondió al aumento de la producción en los yacimientos no convencionales en Estados Unidos y Canadá.[21] Asimismo, el levantamiento de las sanciones a las exportaciones de crudo iraní, luego del acuerdo celebrado con ese país para controlar sus capacidades nucleares, y de la decisión de los miembros de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de no restringir la producción, contribuyeron al colapso de los precios internacionales. Lo anterior, sumado a las previsiones de menor demanda mundial de crudo, así como el menor dinamismo de la actividad económica en la China y la Zona Euro.

La caída en las cotizaciones internacionales afectó negativamente los planes de inversión en exploración y producción de las empresas petroleras, incluyendo las que operan en Colombia. En consecuencia, a partir de 2016 se empezó a evidenciar una reducción en la producción de petróleo del país (ver Gráfico 7). De esta manera, se revertió la tendencia creciente en la producción que se venía registrando

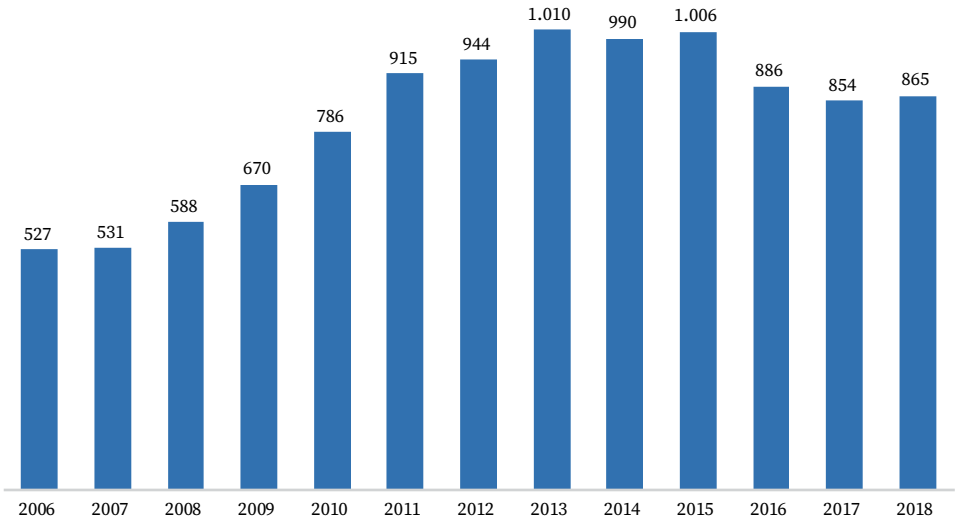
Gráfico 6.
Precio promedio mensual BRENT (USD$ por barril)



Fuente: Bloomberg.

[21] El aumento en los precios de petróleo registrados post-2009 y las excepcionalmente favorables condiciones de financiamiento permitieron cubrir los mayores costos asociados con el uso de tecnologías de fractura hidráulica y perforación horizontal, utilizadas para la explotación de este tipo de recursos (Baffes et al., 2015).

Gráfico 7.
Producción Promedio Anual (miles de bpd)



Fuente: ANH.

desde 2006, luego de la reforma interna al sector que promovió la mayor competitividad para atraer inversión en exploración y explotación de hidrocarburos. [22]

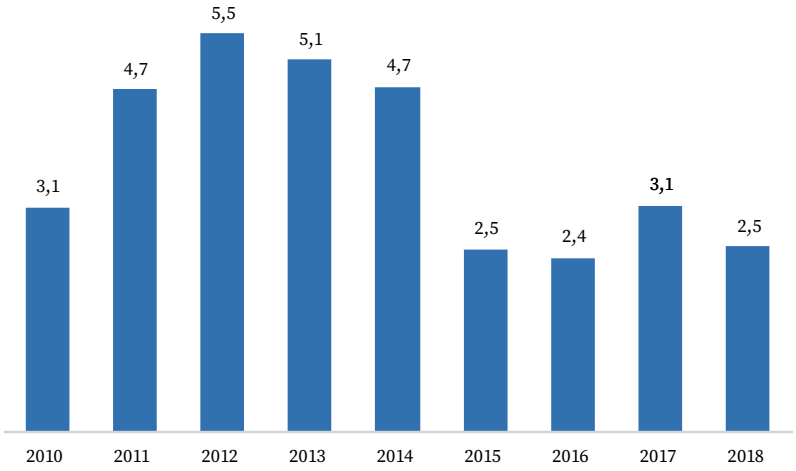
La inversión petrolera ha sido un componente fundamental de la Inversión Extranjera Directa (IED) que recibe el país. Las medidas que modificaron el andamiaje institucional del sector petrolero, sumadas a los avances en materia de seguridad, mejoraron las condiciones para la inversión en el sector minero-energético (Fedesarrollo, 2015), que alcanzó USD$ 5.500 millones en 2012 (35% del total de IED en el país ese año). Sin embargo, ante la fuerte descolgada en los precios internacionales del crudo, el flujo de IED en este sector se redujo a USD$ 2.500 millones en 2015, caída que no ha logrado ser revertida (ver Gráfico 8).

En este contexto, los menores precios – acompañados de una menor producción- se reflejaron de manera automática sobre las exportaciones de petróleo y sus derivados. Colombia perdió el 70% de sus exportaciones petroleras, al pasar de USD$ 32.500 millones en 2013 a USD$ 10.800 millones en 2016 (ver Gráfico 9).[23] El resto de las exportaciones también se redujo, en buena parte como resultado de los efectos de la caída en los ingresos petroleros en Venezuela y Ecuador, dos mercados importantes para las exportaciones no tradicionales de nuestro país. Como un todo, las exportaciones de bienes cayeron de USD$ 60.000 millones en 2013 a USD$ 34.000 millones en 2016, mientras que los ingresos totales de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos pasaron de USD$ 77.000 millones en 2013 a USD$ 54.000 millones en 2016 (ver Gráfico 10). De hecho, como lo señala Fedesarrollo (2017), en términos de la caída en las exportaciones, la magnitud de este choque solo resultaba comparable con lo ocurrido durante la gran depresión de los años treinta del siglo pasado y la Guerra de los Mil Días al cierre del siglo XIX (Cuadro1).

[22] Las reformas adoptadas a comienzos y mediados de la primera década de este siglo fueron determinantes para el aumento en la producción de petróleo: Se creó la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) encargada de la administración del recurso y de la supervisión de los contratos petroleros. Se modificó la estructura orgánica y el gobierno corporativo de Ecopetrol lo que permitió que la Nación vendiera un porcentaje de su propiedad. Fedesarrollo impulsó con entusiasmo estas reformas al considerar que constituían "un panorama positivo para el aprovechamiento de los recursos petroleros colombianos" (Fedesarrollo, 2006). Esto habilitó al Gobierno nacional, con el aval del FMI, a retirar a Ecopetrol de las cuentas fiscales. De esta manera, el presupuesto de inversión de la empresa dejó de depender de las decisiones del CONFIS y pasó a ser determinando autónomamente por su Junta Directiva. Naturalmente, esto permitió un incremento significativo en la inversión de la empresa que antes se restringía por razones de índole fiscal. Fedesarrollo apoyó e impulsó esta serie de reformas, en especial la vinculación de nuevos inversionistas a Ecopetrol y su inscripción en la Bolsa de Valores de Colombia en 2007. En una presentación en 2006, el director de Fedesarrollo sostuvo que: (…) para lograr el propósito de continuar siendo autosuficientes en materia de petróleo y para asegurar que los importantes recursos fiscales que ello genera se mantengan (…) el Estado debe pensar en la incorporación de terceros, mediante la figura de capitalización, como el camino más efectivo para soportar el tamaño de las necesidades de la empresa. (Cárdenas, 2006a).

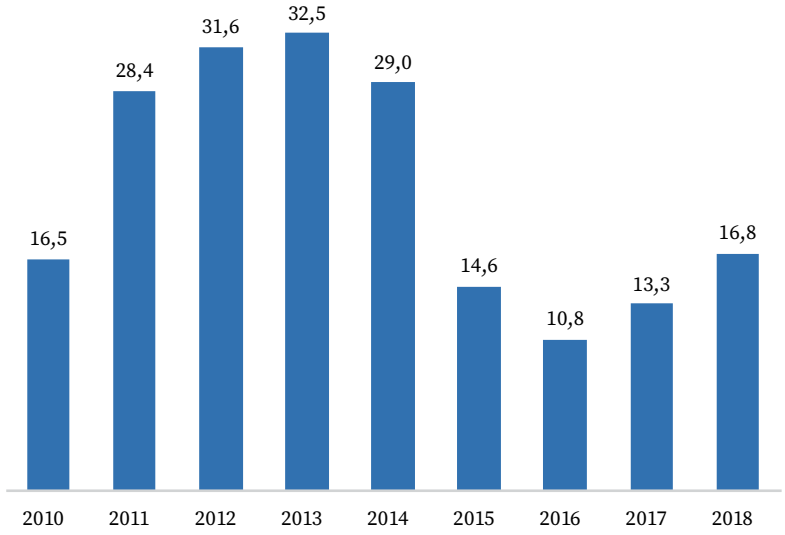
[23] Las exportaciones petroleras pasaron de representar el 55,2% del total exportado en 2013 a 34,0% en 2016.

Gráfico 8.
IED petrolera (Miles de Millones de USD$)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

Gráfico 9.
Exportaciones petroleras (Miles de millones de USD$)



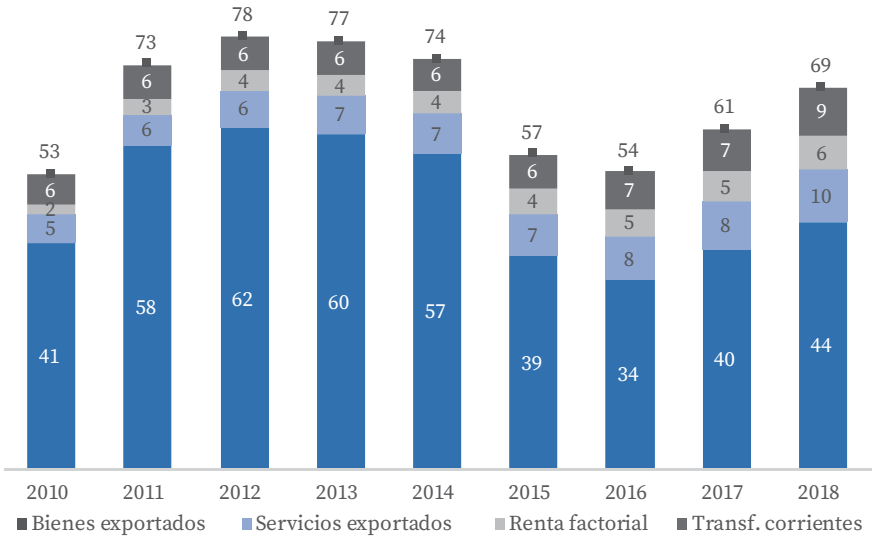
Fuente: DANE.

Cuadro 1.
Exportaciones anuales en tres periodos críticos de la historia económica de Colombia (Millones de USD$ y variación porcentual anual)

Guerra de los mil días 1898-1902			Gran depresión 1928-1932			Período reciente 2012-2016		
	Millones de USD$	Variación %		Millones de USD$	Variación %		Millones de USD$	Variación %
1898	16,8	-45,0	1928	130	-49,8	2012	60,1	48,3
1902	9,3		1932	65,1		2016	31,1	

Fuente: Fedesarrollo, 2017.

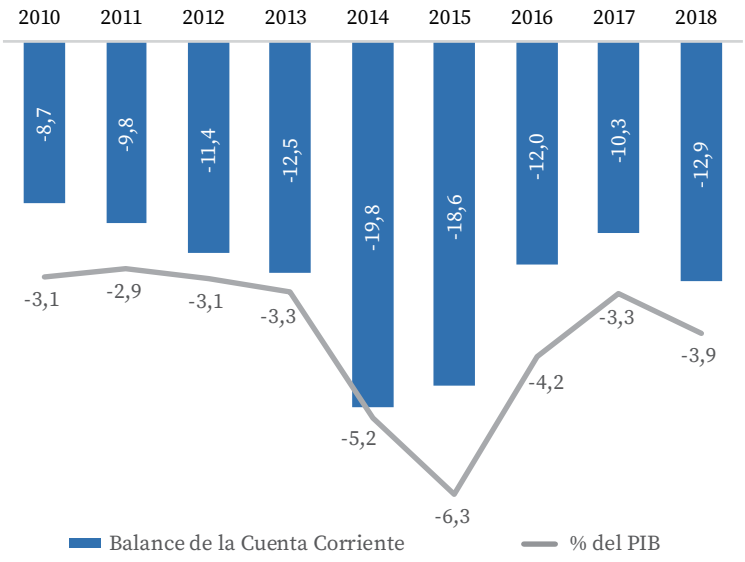
Gráfico 10.
Ingresos de la Cuenta Corriente (Miles de millones de USD$)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

Pese a que los menores ingresos de las empresas extranjeras en el sector petrolero se tradujeron en menores remesas de utilidades al exterior, el déficit de la cuenta corriente alcanzó una cifra récord de USD$ 19.800 millones en 2014, equivalentes a 5,2% del PIB. En 2015, a raíz de la fuerte depreciación, el PIB en dólares se redujo considerablemente, por lo que el déficit en cuenta corriente se elevó a 6,3% del PIB, pese a que su monto en dólares fue menor (USD$ 18.600 millones) en comparación a 2014 (ver Gráfico 11). Este desequilibrio constituyó la principal vulnerabilidad macroeconómica del país. En 1999, un déficit de esa magnitud dio pie a una

Gráfico 11.
Balance de la Cuenta Corriente
(Miles de millones de USD$ y % del PIB)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

parada repentina de los flujos de capital *(sudden stop)*, que se tradujo en una fuerte recesión. Como lo manifestó Fedesarrollo reiteradamente, una nueva reversión súbita de los flujos de capital era el principal riesgo a evitar.

VI. Depreciación de peso: La primera línea de defensa

Una de las bondades del modelo de inflación objetivo es que la flotación cambiaria permite absorber parte del choque externo a través del ajuste en la tasa de cambio. La depreciación de la moneda envía una señal para disminuir la demanda por importaciones (cosa que ocurrió de manera rápida) y aumentar demanda por exportaciones (algo en lo que el efecto ha sido más moderado y lento). Cuando el tipo de cambio es fijo o la economía está dolarizada, la menor demanda por importaciones debe provenir de una menor actividad económica, lo cual hace mucho más costoso el ajuste desde el punto de vista del empleo y el ingreso de los hogares.

Tal como se observa en el Gráfico 12, el choque a los términos de intercambio fue absorbido en buena parte por la depreciación del peso, cuya tasa de cambio pasó de $1.858 por dólar en julio de 2014 a $3.357 en enero de 2016. Defender la flexibilidad de la tasa de cambio, en contra de las voces que solicitaban una intervención cambiaria para evitar la devaluación, resultó fundamental para el ajuste externo. Este es un ejemplo de los consensos básicos de la tecnocracia colombiana, representada por entidades como Fedesarrollo, el MHCP y el Banco de la República.

Gráfico 12.
Tasa de cambio nominal - promedio mensual (Pesos/Dólar)
(enero 2010 – diciembre 2018)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos propios.

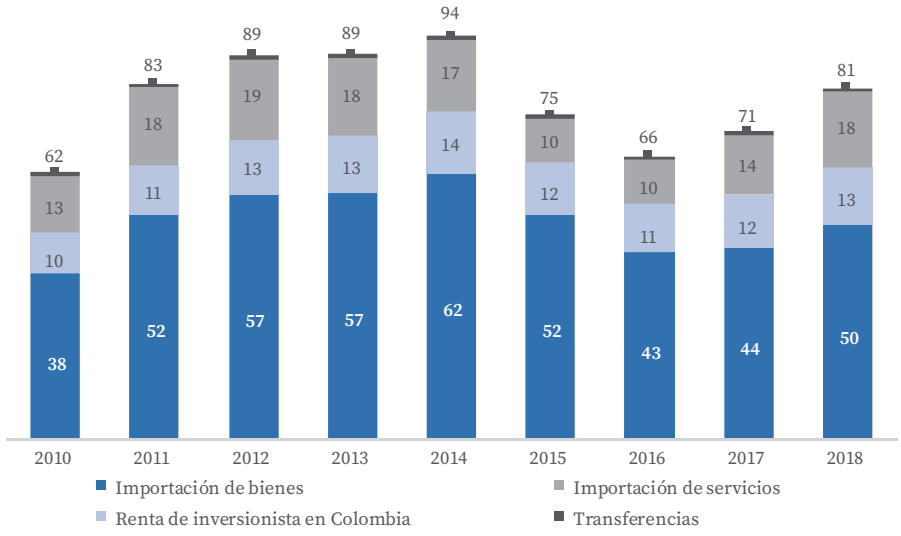
La depreciación nominal resultó en una depreciación real de cerca de 32,0% entre julio de 2014 y febrero de 2016 (ver Gráfico 13) que dio origen a una reducción en el gasto en productos transables. La caída en las importaciones de bienes y servicios fue considerable y oportuna. De hecho, las importaciones de bienes bajaron de USD$ 62.000 millones en 2014 a USD$ 43.000 millones en 2016, mientras que los egresos en la cuenta corriente asociados a las importaciones de bienes y servicios pasaron de USD$ 94.000 millones en 2014 a USD$ 66.000 millones en 2016 (ver Gráfico 14). Un episodio similar de ajuste en la cuenta corriente de la balanza de pagos, mucho más costoso desde el punto de vista de la actividad económica, fue el que tuvo lugar en 1999 cuando todavía no estaba en plena vigencia la flotación cambiaria.

Gráfico 13.
Índice de tasa de cambio real (100=Ene10) (Enero 2010 – Diciembre 2018)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

Gráfico 14.
Egresos de la Cuenta Corriente (Miles de millones de USD$)



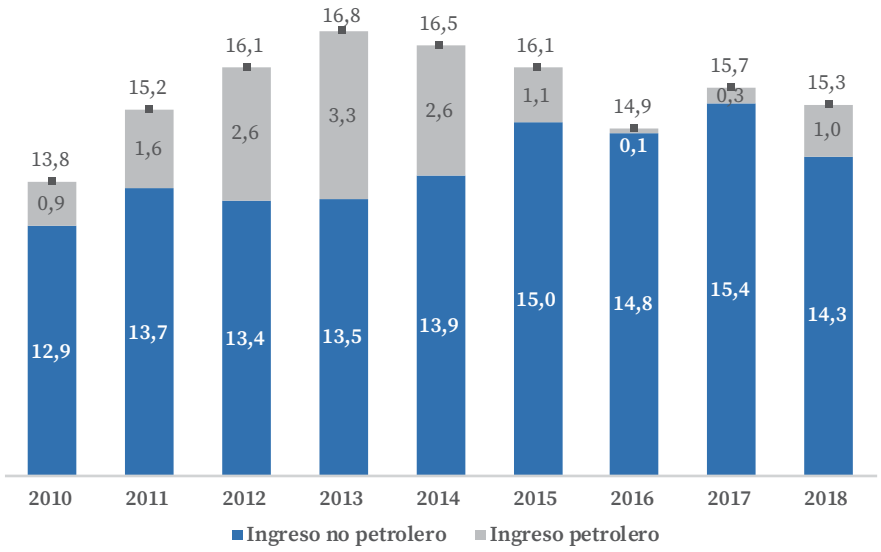
Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

VII. Respuesta de política fiscal: austeridad inteligente

Además de la balanza de pagos, las finanzas públicas son una segunda área sobre la cual el sector petrolero tiene un impacto directo. En particular, los impuestos que pagan las empresas vinculadas con el sector de hidrocarburos (sin incluir las regalías) y los dividendos que traslada Ecopetrol S.A. a la Nación, al ser su accionista mayoritario, son parte fundamental de los ingresos totales del GNC. Como vimos, el auge petrolero registrado entre 2011 y el primer semestre de 2014 supuso un aumento significativo de la participación de la renta petrolera en los ingresos de la Nación, al alcanzar un monto equivalente a 3,3% del PIB en 2013, que representó en ese año el 20% del total de ingresos del GNC. Como se aprecia en el Gráfico 15, tres años más tarde, en 2016, el ingreso petrolero del GNC prácticamente había desaparecido). Además, como resultado de la depreciación del peso, así como de su efecto inflacionario, el costo financiero de la deuda pública aumentó, generando mayores presiones fiscales. El pago de intereses por cuenta del GNC pasó de representar 2,2% del PIB en 2014 a 2,9% del PIB en 2016. En síntesis, en 2016 el gobierno perdió 3,2 p.p. del PIB en ingresos fiscales y el pago de intereses se encareció en 0,7 p.p. del PIB (en ambos casos en comparación con los niveles de 2013). Así, de no haberse implementado un ajuste, el déficit del GNC en 2016 habría sido 3,9 p.p. del PIB superior al de 2013, lo que habría significado que el déficit del GNC habría llegado a 5,6% de PIB en 2016, comprometiendo la calificación de la deuda y la confianza de los mercados e inversionistas.

La respuesta adoptada por el gobierno comprendió tres acciones: i) compensar la caída de los ingresos petroleros con mayores ingresos fiscales no petroleros; ii) reducir el gasto público; y iii) hacer uso del mayor déficit transitoriamente permitido por la Regla Fiscal debido a que la economía se había alejado de su crecimiento potencial y a que los precios del petróleo se encontraban por debajo de su nivel promedio de largo plazo. Dado que ya se había elevado

Gráfico 15.
Ingresos de GNC (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

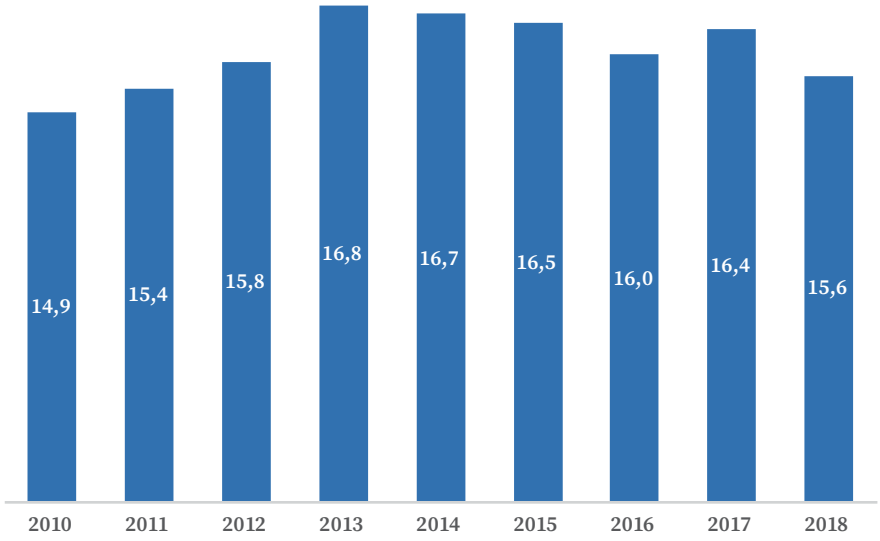
el principio de sostenibilidad fiscal a rango constitucional y aprobado la Ley de Regla Fiscal en 2011, el marco de política fiscal quedó condicionado a los topes de déficit del GNC, definidos por el Comité Consultivo de Regla Fiscal, del cual era miembro el Director Ejecutivo de Fedesarrollo.

En relación con la primera estrategia, el gobierno presentó rápidamente al Congreso un proyecto de Ley de Financiamiento durante el segundo semestre de 2014 para sustituir una parte de los ingresos que se preveía se perderían como consecuencia de la disminución del precio internacional del petróleo. Como resultado de la Ley de Financiamiento de ese año fue posible compensar un tercio del efecto combinado de la caída de los precios del petróleo. Es decir, la ley permitió que los ingresos fiscales no petroleros aumentaran de 13,9% del PIB en 2014 a 15% en 2015 (ver Gráfico 15). Los mayores ingresos fiscales se obtuvieron por medio del impuesto a la riqueza, la sobretasa al CREE y el impuesto de normalización tributaria. Se estableció también que la sobretasa al CREE aumentaría gradualmente de la mano de la reducción del impuesto de patrimonio para las sociedades, cuyo último pago se haría en 2018.

La segunda estrategia implicó la reducción del gasto público por medio de una serie de recortes presupuestales a partir de 2014. Durante el último trimestre de 2014, el Presupuesto General de la Nación (PGN) fue recortado en $6 billones; en 2015, el recorte fue de $8,6 billones y en 2016, de $6 billones. Como consecuencia, el gasto primario (es decir, sin intereses) de funcionamiento e inversión agregado pasó de 16,8% del PIB en 2013 a 16,0% del PIB en 2016 (ver Gráfico 16).

Además de la presentación de proyectos de presupuesto con una reducción en su tamaño, las medidas de austeridad implicaron una serie de directrices y normativas que sentaron las bases para la reducción de gastos generales, limitar la celebración de contratos de prestación de servicios y abstenerse de realizar contratos de publi-

Gráfico 16.
Gasto Primario de GNC* (% del PIB)

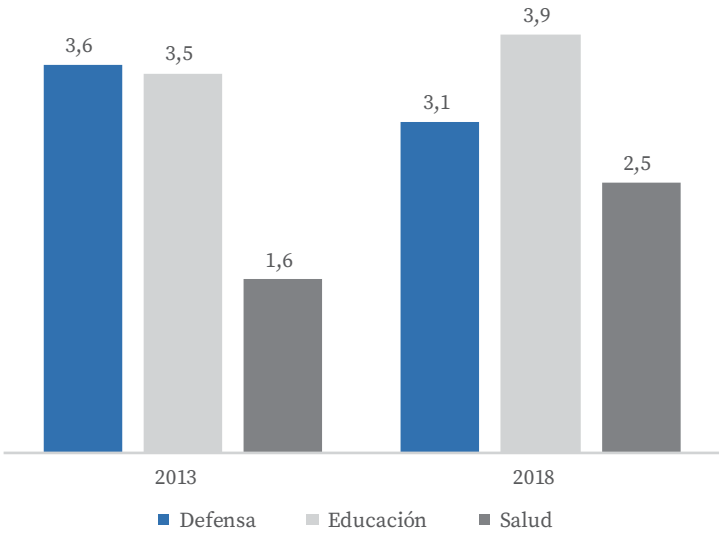


*El gasto primario incluye el gasto corriente y de capital sin incluir el pago de intereses de deuda.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

cidad, entre otros.[24] También fueron incluidos artículos con medidas de prohibición de gastos en la Ley de Presupuesto de 2017 (artículos 104 y 112) y de 2018 (artículos 83 y 85), garantizando la continuidad del plan de austeridad.

La disminución del gasto público se dio sin afectar programas sociales y sin dejar de lado inversiones estratégicas para el país. Al respecto, vale la pena recordar que Fedesarrollo había producido dos documentos en 2014 destacando la importancia de las inversiones en educación (García, Maldonado y Rodríguez, 2014) y en primera infancia (Bernal, 2014). Si bien en términos de indicadores sociales los avances alcanzados a 2015 ya eran significativos, a partir de 2016, y a pesar del choque externo, el país continuó por esta misma senda. Por ejemplo, se protegió el gasto en salud, dando continuidad al aumento en el aseguramiento en salud, y se mantuvo el gasto asociado a la nivelación entre regímenes (contributivo y subsidiado) del Plan de Beneficios y su actualización periódica. Además, en el sector educativo se avanzó en la implementación gradual de la Jornada Única, y se crearon nuevos cupos y becas para la Educación Superior, con lo cual la tasa de cobertura para este nivel pasó de 37,1% (de la población en este rango de edad) en 2010 a 52,8% en 2017. Esto refleja el aumento en el presupuesto destinado a educación, que pasó a ser el principal sector dentro del PGN (por encima de Seguridad y Defensa) a partir de 2014, a pesar de las restricciones fiscales resultantes del choque petrolero (ver Gráfico 17).

Gráfico 17.
Gasto en defensa, educación y salud* (en porcentaje del PIB)

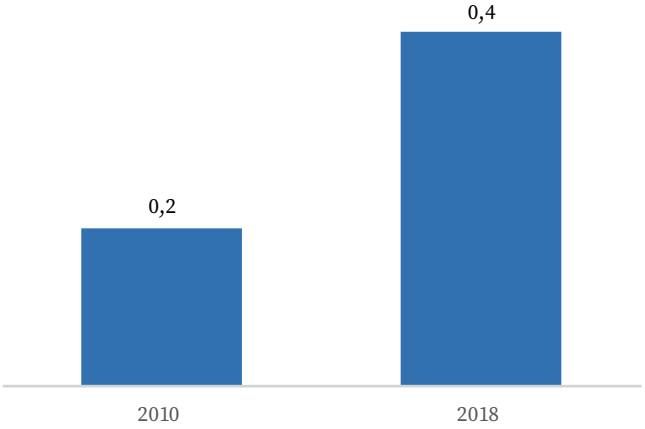


*Corresponde a las obligaciones del Presupuesto General de la Nación.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Más aún, la atención integral a la primera infancia, programa a cargo del Instituto Colombiano de Bienestar Familiar – ICBF, presentó un incremento significativo en los recursos presupuestales asignados a su ejecución, pasando de $995.000 millones en 2010 (0,2% del PIB) a $4,0 billones en 2018 (0,4% del PIB) (ver Gráfico 18). Esta mayor asignación de recursos destinados a la atención integral a la primera infancia permitió beneficiar a más de 1,2 millones de niños en 2018 (frente a 151.000 atendidos en 2011).

[24] Directiva Presidencial número 6 de 2014. Directiva Presidencial número 1 de 2016.

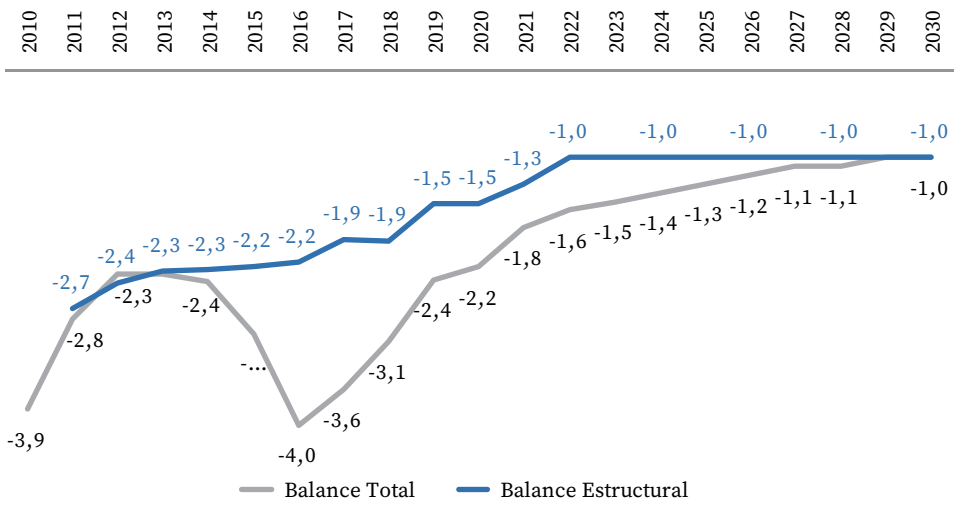
Gráfico 18.
Gasto en Atención de la Primera Infancia
(en % del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, en estricto cumplimiento a la Regla Fiscal y en concordancia con la metodología preestablecida, el Comité Consultivo, conceptuó favorablemente acerca de la conveniencia de ampliar temporalmente el déficit observado del GNC de 2,3% en 2013 a 4,0% del PIB en 2016, para después reducirse a 3,1% del PIB en 2018 (ver Gráfico 19). A partir de 2017 se inició un proceso de reducción del déficit del GNC, de tal forma que se permitiera la convergencia a la senda de balance estructural. El apoyo de Fedesarrollo a esta estrategia fiscal fue fundamental para la credibilidad y la confianza por parte de los mercados.

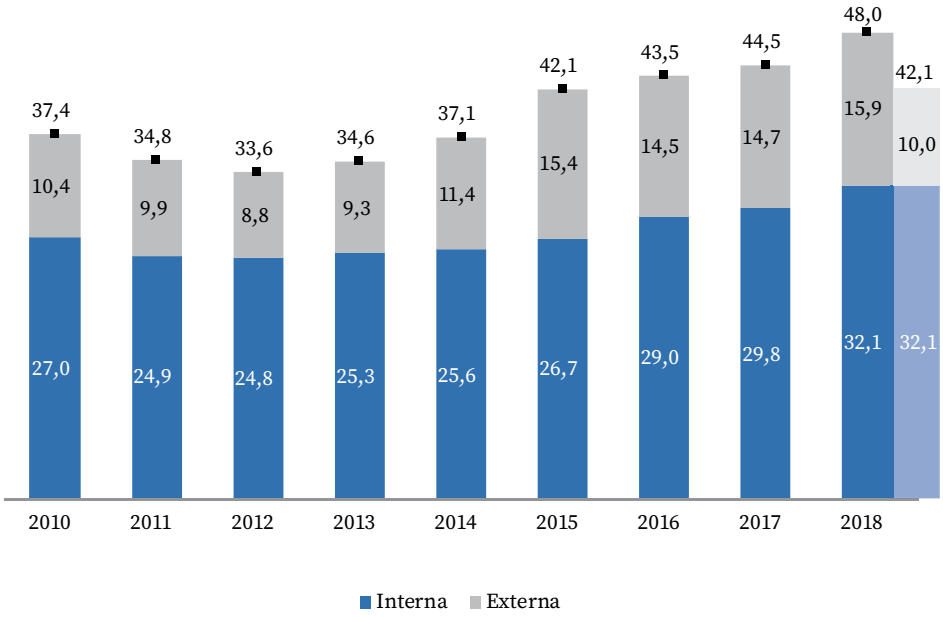
Gráfico 19.
Regla Fiscal* (% del PIB)



*El componente cíclico incluye el efecto temporal de la migración venezolana a partir de 2019.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. MFMP 2019.

Ahora bien, en términos de la deuda como proporción del PIB, el aumento del déficit supuso un incremento en las necesidades de financiamiento de la Nación, lo que se tradujo en un aumento en la deuda del GNC (neta de sus activos financieros) que pasó de 34,6% del PIB en 2013 a 48% del PIB en 2018. Sin embargo, hay que destacar que una parte considerable de este incremento (cerca de 6 p.p.) corresponde al efecto de la depreciación de la moneda sobre el valor de la deuda externa convertida a pesos (ver Gráfico 20).

Gráfico 20.
Deuda Neta del GNC* (% del PIB)



*El cálculo adicional en tonos más claros, realizado para el saldo de 2018, corresponde al saldo de deuda denominada en dólares convertida a pesos a la tasa de cambio promedio de 2013 ($1.869).
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos propios.

VIII. Reforma tributaria de 2016

Fedesarrollo ha sido quizás el centro de investigación en Colombia que más ha advertido sobre la importancia y necesidad de una reforma tributaria estructural. Sus trabajos en esta materia han sido continuos y consistentes. Desde 2005, Fedesarrollo planteó en varias ocasiones la necesidad de una reforma tributaria estructural, seguidos en 2006 por la preparación de un completo informe con el contenido detallado de las modificaciones al Estatuto Tributario que debería incluir dicha reforma[25]. Posteriormente, Perry y Steiner (2009) criticaron la ausencia de elementos estructurales en los proyectos de reforma propuestos en ese momento. Más adelante, Fedesarrollo (2014a y 2014b) insistió en la necesidad de la reforma estructural, apoyándose en los trabajos de Steiner y Cañas (2013) y Steiner y Medellín (2014).

A partir del trabajo de la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria entregado a finales de 2015, cuya secretaria técnica la realizó Natalia Salazar desde Fedesarrollo, el gobierno nacional preparó a lo largo de 2016 un proyecto de

[25] Fedesarrollo (2005), Cárdenas (2005a y 2005b) y Cárdenas (2006).

ley que presentó a consideración del Congreso en octubre de ese año. Uno de los aspectos más polémicos de la reforma, pero necesario para poder sostener los programas sociales del gobierno ante la caída de ingresos petroleros, fue el aumento en la tarifa general del IVA de 16% a 19%. Fedesarrollo (2016a) apoyó la necesidad de impulsar dicho proyecto.

La reforma era necesaria para construir una economía diversificada, menos dependiente de los ingresos minero-energéticos. La reforma modificó la estructura tributaria y le dio mayores herramientas a la Dian para el control de la evasión. Introdujo la obligatoriedad de la factura electrónica a partir del 1° de enero de 2019 para quienes deben declarar y pagar el IVA y el impuesto al consumo.

Hasta ese momento Colombia era uno de los pocos países que no penalizaba la evasión de impuestos. La reforma creó un tipo penal para la evasión del IVA, que recae sobre los agentes retenedores que no consignen las sumas retenidas o que omitan la obligación de cobrar el impuesto. También introdujo un tipo penal para la evasión del impuesto de renta, que recae sobre quienes omitan activos o incluyan pasivos inexistentes en su declaración. Cada uno de estos delitos tiene hasta 9 años de cárcel.

La reforma introdujo controles al uso del efectivo: para ser deducibles en el impuesto de renta, las transacciones individuales en efectivo no pueden ser superiores de $3 millones de pesos. Los pagos en efectivo que pueden ser deducidos tienen además límites relacionados con los gastos totales del contribuyente que disminuyen progresivamente: en 2021 quedarán restringidos al menor valor entre (i) el 35% de los costos y deducciones totales, y (ii) el 40% de los pagos totales en efectivo que haya realizado el contribuyente (que en todo caso no podrá superar 40.000 UVT).

En uno de sus principales capítulos, y en línea con las recomendaciones de la Comisión, la reforma modificó el régimen de entidades sin ánimo de lucro (ESAL) al establecer un proceso de calificación por parte de la Dian (antiguamente cualquier ESAL tenía derecho a beneficios tributarios desde el momento de su constitución). La reforma obligó a estas entidades a hacer pública la información sobre patrimonio, composición de los órganos directivos, pagos, asignaciones permanentes, donaciones, entre otros. También se estableció que los ingresos obtenidos por las ESAL que provengan de la ejecución de contratos de obra pública y de interventoría son gravados a la tarifa general del impuesto sobre la renta y complementarios.

En el caso de personas naturales, la reforma creó un gravamen a los dividendos con tarifas del 5% para quienes reciban más de $18 millones y del 10% para quienes reciban más de $30 millones. Al mismo tiempo limitó las exenciones y las deducciones al 40% del ingreso total, que en todo caso no puede exceder $160 millones. Sin embargo, en el caso de las personas naturales, tanto las propuestas de la Comisión como el proyecto de ley eran más ambiciosos que lo aprobado por el Congreso (lo cual refleja que ha habido un mayor consenso entre las esferas técnicas dentro y fuera del gobierno que entre el ejecutivo y el legislativo). El objetivo del proyecto de ley era aumentar la base (reducir el umbral a partir del cual es obligatorio declarar), aumentar el número de tarifas y su progresividad. Todo esto con el fin de aumentar el recaudo y darle a este impuesto una mayor equidad horizontal y vertical. Desafortunadamente, el Congreso solo estuvo de acuerdo con la limitación de las rentas exentas. Posteriormente, en 2019, incrementó la tarifa marginal para las personas naturales de mayores ingresos. El aumento de la base de declarantes y contribuyentes es un reto que sigue pendiente.

Frente a las sociedades se eliminó el CREE, la sobretasa al CREE y el impuesto a la riqueza y se estableció que a partir de 2019 tendrían una tarifa única de impuesto de renta de 33%. También se permitió deducir del impuesto sobre la renta el IVA sobre los bienes de capital utilizados en procesos

productivos y se unificó el régimen para todas las zonas francas, que tributarán a una tarifa preferencial del 20%.

Con el propósito de proteger el medio ambiente, la reforma estableció un impuesto sobre las emisiones de carbono de todos los combustibles fósiles (a una tarifa de $15.000 por tonelada de CO2) y creó un impuesto al consumo de bolsas plásticas ($50 en la actualidad).

La reforma se aprobó en diciembre de 2016, el mismo mes en que el Congreso ratificó los acuerdos paz. Para ese fin, la reforma introdujo medidas para apoyar el posconflicto y la implementación de los acuerdos. Para ello creó beneficios tributarios para las empresas nuevas que se establezcan en las zonas más afectadas por el conflicto: para las micro y pequeñas empresas tarifa del 0% por los años 2017 a 2021; del 8,25% por los años 2022 a 2024 y del 16,5% para los años 2025 a 2027. Para las medianas y grandes empresas, la tarifa será del 17% para el año 2017, del 16,50% por los años 2018 a 2021, y del 24,75% por los años 2022 a 2027.

También permitió a las sociedades pagar hasta el 50% de sus impuestos mediante la inversión directa en proyectos de trascendencia social en las zonas más afectadas por el conflicto armado, bajo el mecanismo denominado Obras por Impuestos.

Por último, la reforma propuso una serie de impuestos para reducir el consumo de productos perjudícales para la salud. Las tarifas del impuesto al tabaco, que eran de las más bajas del mundo, subieron de $701 pesos por cajetilla en 2016 a $2.253 en 2019 (con un crecimiento anual a partir de 2019 equivalente a inflación más 4 p.p.). Según la DAF del MHCP las ventas cayeron 33% en 2018 frente a 2016, mientras que los ingresos fiscales del tabaco aumentaron 92%. Otra reforma de 2016 aumentó los impuestos a los licores combinando un impuesto ad valorem de 25% más un impuesto específico basado en los grados de alcohol, esta reforma aumentó el recaudo de este tipo impuestos en 17% en 2017 con respecto a 2016. La reforma también planteó la introducción de un impuesto a las bebidas azucaradas ($150 por litro) que finalmente no fue aprobado por el Congreso en respuesta al intenso lobby desplegado por la industria.

IX. Inflación y política monetaria

Como es natural, la depreciación del peso tuvo un impacto sobre los precios de los productos transables que redundó transitoriamente en una mayor inflación. Desafortunadamente, a esta presión inflacionaria se le sumó el efecto del Fenómeno de El Niño, que comenzó durante el segundo semestre de 2015, y que significó una intensa y prolongada sequía que redujo el abastecimiento y aumentó el precio de los alimentos durante el primer semestre de 2016. En este contexto la inflación alcanzó su pico de 8,97% en julio de 2016 cuando además se sumó el paro camionero a las presiones ya existentes (ver Gráfico 21).

En septiembre de 2015, una vez se hizo evidente que las expectativas de inflación empezaban a desanclarse, la Junta Directiva del Banco de la República inició el proceso de incremento paulatino de la tasa de interés. La tasa de intervención aumentó de 4,50% en ese mes a 7,75% en julio de 2016. La tendencia alcista de la inflación tuvo un punto de quiebre a partir de agosto de 2016, cuando comenzaron a desvanecerse los efectos de los tres choques transitorios de oferta (depreciación, precio de los alimentos debido al clima y desabastecimiento producido por el paro camionero). Pese a que tuvo un efecto negativo sobre la demanda, por lo menos hasta 2017 cuando se inició la fase de recortes a la tasa de interés, la política monetaria permitió ajustar las expectativas de inflación, superar los choques de oferta y llevar la inflación a la meta. La política monetaria fue procíclica, agravando el efecto del choque externo negativo sobre la actividad económica,

pero en opinión de todos los miembros de las Junta Directiva del Banco de la República, así como las opiniones independientes de Fedesarrollo, fue algo necesario para evitar que las expectativas de inflación excedieran por un tiempo prolongado el rango meta en materia de inflación (que va de 2% a 4%). Esta fue la visión de consenso de la tecnocracia colombiana –contraria a la expresada por diversos gremios-. El aumento de la tasa de interés de política si bien tenía un costo en términos de actividad económica era necesario para evitar que un fenómeno inflacionario transitorio tuviera efectos de largo plazo. En 2017, una vez se controlaron las expectativas de inflación, la política monetaria comenzó a jugar un papel anticíclico.

Gráfico 21.
Política monetaria



Fuente: Banco de la República.

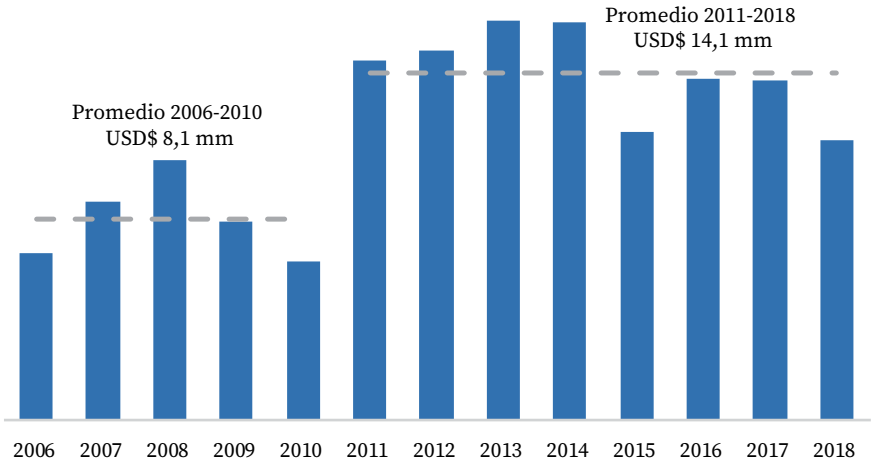
X. Inversión y crecimiento económico

A pesar del contexto adverso, un factor que permitió un ajuste gradual del sector externo y de la economía en general, fue la financiación externa que siguió recibiendo el país. Este comportamiento refleja la confianza que los inversionistas extranjeros han mantenido en la economía colombiana y en su capacidad de superar situaciones adversas. Así, en términos de IED, el flujo de recursos en promedio entre 2011-2018 superó el registrado entre 2006-2010, a pesar de la abrupta reducción de inversión extranjera en el sector petrolero (ver Gráfico 22). En 2016 la compra del 100% de la propiedad ISAGEN por parte de un inversionista extranjero representó un ingreso por USD$ 3,361 millones en el flujo de IED de ese año. La venta de activos había sido propuesta en 2007 por parte de la Comisión Independiente del Gasto Público (la Comisión en sentido estricto proponía vender el 25% de la empresa, pero a juicio del gobierno era necesario vender la totalidad de las acciones para poder capturar la prima de control). Con posterioridad a la venta, Fedesarrollo evaluó el impacto de esta decisión para concluir que, si no se hubiera hecho habría sido costoso para la economía.

> (...) el ajuste en el balance en cuenta corriente habría tenido que ser más fuerte, implicando no solo una mayor devaluación de la tasa de cambio y un deterioro en la credibilidad de la política económica frente a los mercados financieros internacionales, sino muy probablemente una mayor contracción de las importaciones y un ajuste adicional a la baja en el ritmo de crecimiento económico. (Fedesarrollo, 2016b).

Preservar la confianza de los mercados externos en medio de un choque tan fuerte como el que enfrentó la economía colom-

Gráfico 22.
IED total (Miles de Millones de USD$)

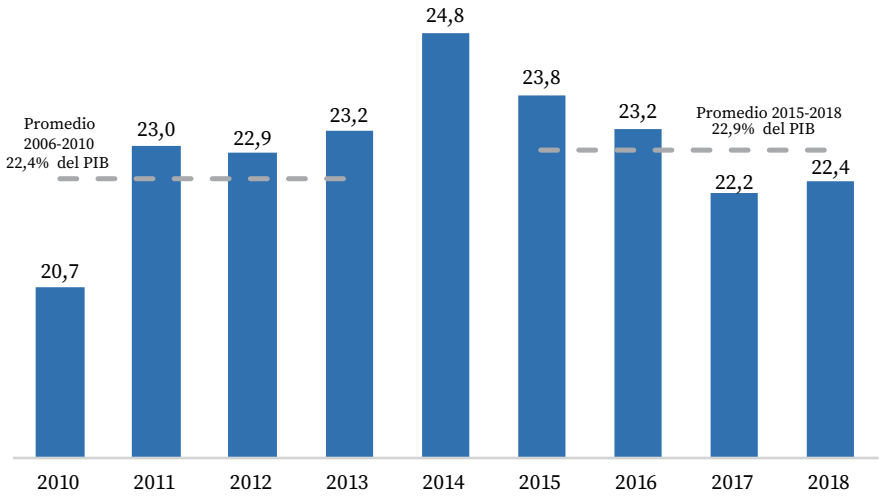


Fuente: DANE.

biana no es algo que pueda darse por sentado. Gran parte ello depende de la institucionalidad económica con que cuenta el país. A esto contribuyó el régimen cambiario flexible, el manejo independiente de la política monetaria, la solidez del sistema financiero y la regla fiscal. En este sentido, la percepción de un contexto institucional sólido y de una respuesta de política adecuada, junto a la disminución del déficit de la cuenta corriente, la reducción de la inflación, y la aprobación de la ley de financiamiento de 2014 que buscó rápidamente compensar la caída de los ingresos fiscales, redujo la incertidumbre y mantuvo la confianza de los mercados.

Como reflejo de la confianza en la economía, la tasa de inversión (formación de capital fijo como porcentaje del PIB en precios constantes), se mantuvo en niveles altos a pesar del choque externo. Durante los años en que la economía experimentó precios altos del petróleo (2010-2013), en promedio la tasa de inversión fluctuó alrededor de 22,4% del PIB, mientras tanto durante los años 2015-2018, se ubicó en 22,9% del PIB en promedio (ver Gráfico 23).

Gráfico 23.
Tasa de inversión (% del PIB)



Fuente: DANE.

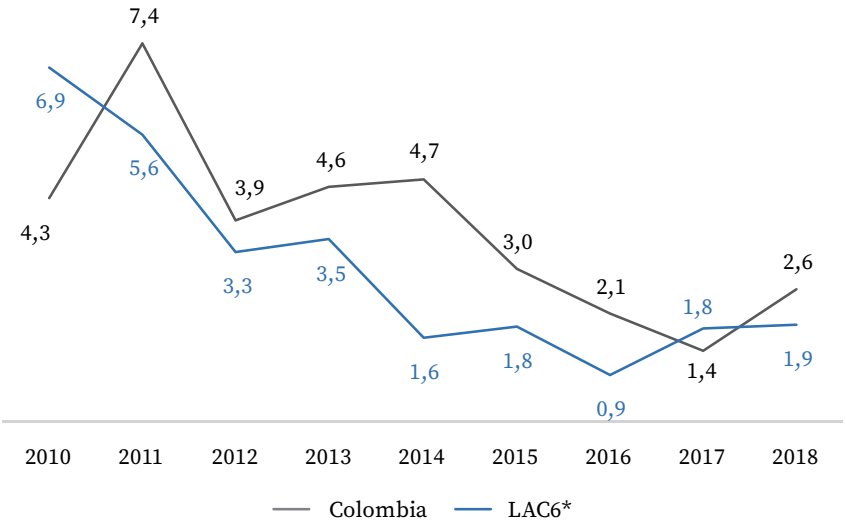
Asimismo, fue posible mantener la calificación crediticia BBB (un nivel por encima del grado de inversión) durante el ajuste (con excepción de *Standard and Poor's* que redujo la calificación a BBB- en diciembre de 2017). Esto también permitió incentivar la inversión y mantener las condiciones de acceso al financiamiento a menor costo.

Igualmente, como lo destacó el FMI en su informe de artículo IV en 2016

> A pesar de estar enfrentando un choque en términos de intercambio más fuerte que el de sus pares, Colombia fue capaz de alcanzar una de las tasas de crecimiento más altas de la región … Esto es un reflejo de la fortaleza del marco de políticas, y de que las autoridades reconocen que el crecimiento debe moderarse para reducir los desequilibrios externos e internos.

En particular, el desempeño de la economía colombiana medido a través del crecimiento del PIB, refleja la reacción oportuna de las autoridades económicas y su flexibilidad para asegurar un ajuste ordenado. (Ver Gráfico 24).

Gráfico 24.
Crecimiento económico real (%)



*Promedio del crecimiento de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Peru.
Fuente: DANE y WEO.

XI. Empleo y equidad

Durante los años previos a la fuerte disminución en los términos de intercambio de 2014-2016, la economía colombiana se preparó para enfrentar posibles choques externos, preservó su estabilidad y avanzó en la ejecución de programas enfocados a reducir la pobreza.

Los indicadores sociales experimentaron mejorías importantes. En primer lugar, la pobreza cayó significativamente bajo sus distintas metodologías de medición. La pobreza monetaria pasó de 37,2% en 2010 a 27,0% en 2018, mientras que la pobreza extrema lo hizo de 12,3% a 7,2%. A su vez, la pobreza multidimensional -un concepto más integral de bienestar- registró una reducción de 30,4% a 19,6% durante el mismo periodo. Entre 2010 y 2018 las mayores disminuciones en el porcentaje de hogares con privaciones en los indicadores que componen el IPM se presentaron en: i) bajo logro educativo que pasó de 55,4% a 43,8%; ii) sin aseguramiento en salud que pasó de 21,0% a 11,0%; iii) trabajo informal que pasó de 80,9% a 72,3%; iv) rezago escolar que pasó de 35,1% a 28,6%; y, v) hacinamiento crítico que pasó de 15,1% a 9,2%.

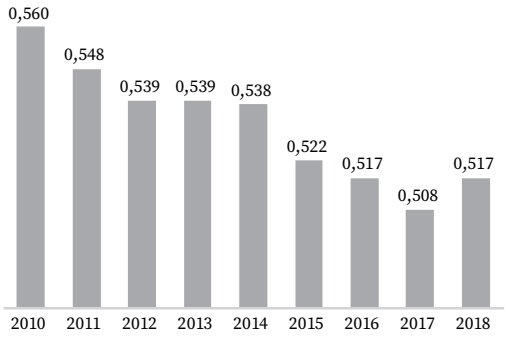
En línea con los resultados en pobreza, el coeficiente de Gini –que mide el grado de concentración del ingreso donde cero equivale a una "equidad absoluta" y uno a "inequidad total"– se redujo de 0,560 en 2010 a 0,517 en 2018 (ver Gráfico 25). Esto significa que contrario a lo ocurrido durante múltiples procesos de ajuste en Colombia, y en el mundo, la desigualdad disminuyó.

Por su parte, el desempleo entre 2010 y 2018 también tuvo una reducción, al pasar de 11,8% en 2010 a 9,7% en 2018. Desde 2013, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles de un solo dígito (ver Gráfico 26). Igualmente, el desempleo registró los niveles más bajos de una década.

Finalmente, vale la pena hacer énfasis en el papel indispensable que tuvo la reducción de los impuestos a la nómina, cuyo propósito era disminuir la informalidad laboral y promover la creación de empleo, en la evolución del desempleo en Colombia.

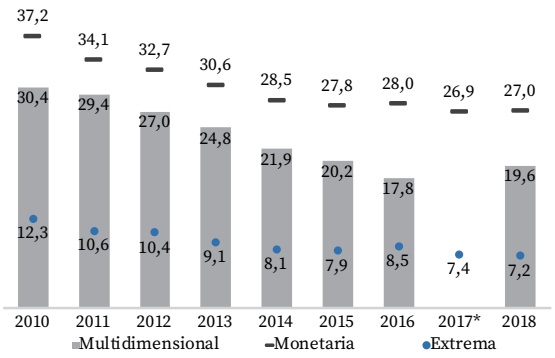
Gráfico 25.
Indicadores sociales

Panel a. Coeficiente de Gini



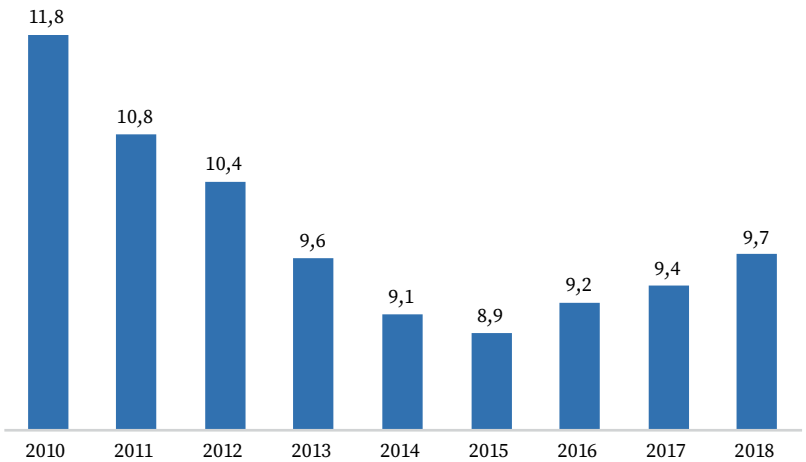
Fuente: DANE - Encuesta Continua de Hogares (2002-2005) y Gran Encuesta Integrada de Hogares (2008-2018).

Panel b. Tasa de pobreza (% de la población)



Fuente: DANE - Encuesta Nacional de Calidad de Vida.
Nota: (*) Para el año 2017 los datos son representativos únicamente para el dominio.

Gráfico 26.
Tasa de desempleo (%, promedio anual)



Fuente: DANE.

XII. Conclusiones

Desde su fundación en 1970, Fedesarrollo ha contribuido de una manera determinante a orientar el manejo económico del país. En este ensayo, los vasos comunicantes entre el trabajo de Fedesarrollo y las decisiones adoptadas por el Ministerio de Hacienda se hacen evidentes. Aunque el foco está puesto en la última década, es claro que muchas de las recomendaciones realizadas por Fedesarrollo tomaron un tiempo en traducirse en cambios en las políticas. Esto no es inusual. La función de Fedesarrollo como centro de investigación, más que las opiniones puntuales sobre aspectos de coyuntura, tiene una vocación de mediano y largo plazo.

Las misiones y agenda de investigación de Fedesarrollo a lo largo de su historia han alimentado el proceso de formulación de políticas en el país y de manera particular, como lo he reseñado en este artículo, durante la última década. Esto significa que el trabajo de Fedesarrollo puede entenderse como una inversión, que debe madurar y cuya rentabilidad toma tiempo. Tampoco sería cierto afirmar que todas las recomendaciones y análisis de Fedesarrollo son tenidas en cuenta, o que la institución dicta las políticas. Más bien, constituye un valioso insumo que enriquece el debate y en algunos casos lo orienta. Su adopción, como corresponde en una democracia pluralista y participativa, involucra a múltiples actores. Sin embargo, la simbiosis que se genera entre Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda constituye un punto de partida sólido, que permite avanzar a las etapas siguientes con un consenso técnico indispensable para las decisiones políticas.

Este ensayo también demuestra que el proceso de reformas, más que una línea continua, tiene algo de ensayo y error. Hay intentos que fracasan por lo que es necesario perseverar. Fedesarrollo es la institución que recuerda las tareas pendientes y ayuda a establecer ese hilo conductor, donde importan poco los cambios de funcionarios. También muchas veces las reformas no dan los resultados esperados y se hace necesario rectificar. Fedesarrollo ayuda en este sentido por medio de las evaluaciones de impacto.

En el caso específico de la década pasada, la economía mostró una mayor resiliencia frente al choque externo, en comparación con lo que ocurrió en otros países que experimentaron fenómenos similares. Esta resiliencia es producto del trabajo de años –décadas— de construcción de la institucionalidad económica colombiana, en el cual tanto Fedesarrollo como el MHCP han sido dos actores protagónicos. Esa institucionalidad tiene aspectos formales –como las normas de carácter constitucional y legal— pero también elementos informales, como las reglas de juego que respetan los sucesivos gobiernos en la escogencia de sus equipos económicos y la designación de miembros de la Junta Directiva del Banco de la República. Otro aspecto de las instituciones informales tiene que ver con el continuo diálogo al interior de la tecnocracia (en el que Fedesarrollo por lo general sirve de articulador) y el ejercicio de un sistema de pesos y contrapesos, en el que las políticas gubernamentales si bien reciben el insumo de las comisiones técnicas, también son ampliamente debatidas y criticadas por una profesión donde el único requisito para opinar es el sustento analítico y empírico. Una de las reglas no escritas, no siempre observada sobre todo en los tiempos actuales en las que el sistema de partidos está desdibujado, es que el Director de Fedesarrollo tenga una filiación política diferente a la del partido de gobierno, lo cual aumenta su grado de independencia. Otra de dichas reglas es que, por lo general, el Ministro de Hacienda se reúne con sus colegas con el fin de recibir una retroalimentación honesta, imparcial y constructiva. Fedesarrollo generalmente sirve de anfitrión.

Al largo de esta última década (2010-2020), el marco de política macroeconómica se puso a prueba y mostró su idoneidad para

evitar una recesión con altos costos sobre la calidad de vida. El manejo estuvo edificado sobre varios pilares que Fedesarrollo contribuyo a construir: La flexibilidad de la tasa de cambio (y su oposición de tiempo atrás a la dolarización), la regla fiscal y la regulación prudencial del sistema financiero.

En particular, el choque petrolero experimentado a partir del segundo semestre de 2014 supuso un gran reto cuyo efecto se vio reflejado en la reducción drástica tanto en el flujo de la IED como en las exportaciones del sector petrolero, y su consecuente efecto sobre la tasa de cambio y la cuenta corriente de la balanza de pagos. Lo interesante es que en las decisiones fundamentales siempre existió un consenso por parte de la profesión, reflejado en los múltiples documentos e informes producidos por Fedesarrollo.

Con anterioridad al choque, la economía ya venía preparándose para enfrentar potenciales choques externos y avanzó en la agenda estructural de reducción de la pobreza, mejoras en aspectos claves como la salud, y promoción de la competitividad. Así, como lo resalta el FMI, las autoridades económicas implementaron medidas antes y durante el choque que fueron indispensables para los buenos resultados obtenidos y un ajuste ordenado. Específicamente, se destaca la puesta en marcha de la regla fiscal (Ley 1473 de 2011), la reducción de los impuestos a la nómina (Ley 1607 de 2012), la reforma tributaria estructural de 2016 (Ley 1819 de 2016) y las medidas de reducción del gasto público (Austeridad Inteligente).

También fue fundamental el rol de la política monetaria, que permitió superar los choques de oferta (tanto por el aumento en los precios de los bienes importados, como por los efectos del fenómeno de El Niño y el paro de los transportadores) que transitoriamente había desanclado las expectativas de inflación. Tan pronto dichas expectativas regresaron a su nivel deseado, la política monetaria pudo jugar el papel anticíclico según los parámetros del modelo de inflación objetivo.

En suma, tal como lo señala el FMI, Colombia a pesar de haber enfrentado un choque en términos de intercambio más fuerte que el de sus pares, fue capaz de alcanzar una de las tasas de crecimiento más altas de la región y logró importantes avances sociales al reducir la pobreza y la desigualdad. Esto es un reflejo de la fortaleza del marco de política y de la institucionalidad económica de la cual Fedesarrollo y el MHCP han sido importantes protagonistas.■

XIII. Referencias

Alesina, A (Ed.). (2002). Reformas institucionales en Colombia: una agenda reformista para los desafíos del nuevo siglo. Bogotá: Fedesarrollo, Alfaomega.

Baffes, J., Kose, M.A., Ohnsorge, F., y Stocker, M. (2015). The Great Plunge in Oil Prices: Causes, Consequences, and Policy Responses. Policy Research Note. Banco Mundial.

Bernal, R. (2014). Diagnóstico y recomendaciones para la atención de calidad a la primera infancia en Colombia. Cuadernos de Fedesarrollo. No. 51. Fedesarrollo.

Bernal, R. y Cárdenas, M. (2003). Determinants of labor demand in Colombia, 1976-1996, NBER Working Paper No. 1007. En J. Heckman and C. Pagés (Eds.), Law and employment: Lessons from Latin America and the Caribbean. Washington, NBER & Inter-American Development Bank.

Bernal, R., Meléndez, M., Eslava, M., y Pinzón, A. (2017). Switching from Payroll Taxes to Corporate Income Taxes: Firms Employment and Wages after the 2012 Colombian Tax Reform. Economía 18 (1), 41-74.

Cárdenas, M. (2005a). Ante la oportunidad perdida en 2004, 2005 debe ser el año de la reforma tributaria estructural. Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa. No. 1. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Cárdenas, M. (2005b). Ahora sí: La reforma tributaria estructural. Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa. No. 12. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Cárdenas, M. (2006a). Presentación. En Fedesarrollo, Debates de Coyuntura Económica. Sobre la conveniencia de la capitalización de Ecopetrol S.A. (66) p. 6. Bogotá D.C.: Konrad

Adenauer Stiftung, Bolsa de Valores de Colombia & Fedesarrollo.

Cárdenas, M. (2006b). El sistema tributario colombiano: impacto sobre la competitividad. Debates de Coyuntura Económica. La reforma tributaria estructural que Colombia necesita. (63), pp. 7-13. Bogotá D.C.: Konrad Adenauer Stiftung & Fedesarrollo.

Cárdenas, M. (2007). Economic Growth in Colombia: A reversal of fortune? Ensayos sobre política económica, 25 (53), 220-259.

Cárdenas, M. y Mercer-Blackman, V. (2006). Análisis del sistema tributario colombiano y su impacto sobre la competitividad. Cuadernos de Fedesarrollo No. 19. Fedesarrollo.

Cárdenas, M., Gaviria, A., y Meléndez, M. (2006). La infraestructura de transporte en Colombia. Cuadernos de Fedesarrollo No.17. Fedesarrollo.

Cárdenas, M. y Mejía, C. (2007). Informalidad en Colombia: Nueva evidencia. Coyuntura Económica, Fedesarrollo. Vol. 37, No. 2.

Cárdenas, M. y Escobar, D. C. (2019). Choque externo y ajuste macroeconómico en Colombia: 2010-2018, mimeo.

Fedesarrollo, (2005). Editorial: ¿cuál es la reforma tributaria que necesita el país? Tendencia Económica. Fedesarrollo (45). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2006). Actualidad: La cuenta corriente de la balanza de pagos en un contexto histórico y regional. Tendencia Económica. Fedesarrollo (53) p. 6. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo, (2014a). Actualidad: Reforma tributaria en Colombia: una necesidad impostergable. Tendencia Económica. Fedesarrollo (144). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo, (2014b). Editorial: La reforma tributaria y las necesidades del cuatrienio. Tendencia Económica. Fedesarrollo (147). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2015). Informe de Coyuntura Petrolera.

Fedesarrollo, (2016a). Editorial: Perspectivas fiscales para Colombia: la urgencia de una reforma tributaria estructural. Tendencia Económica. Fedesarrollo (168). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2016b). Editorial: Cierre de 2016 y perspectivas para 2017. Tendencia Económica. Fedesarrollo (171)

Fedesarrollo. (2017). Editorial: ¿Comienzan a recuperarse las exportaciones? Tendencia Económica. Fedesarrollo (174).

Fernández, C. y Villar, L. (2017). The impact of lowering the payroll tax on informality in Colombia. Economía 18 (1), 41-74, Fall, pp. 125-155.

García, S., Maldonado, D., y Rodríguez, C. (2014). Propuestas para el mejoramiento de la calidad de la educación básica y media en Colombia. Cuadernos de Fedesarrollo. No. 49. Fedesarrollo.

Kugler, A., Kugler, M. y Herrera-Prada, L. O. (2017). Do Payroll Tax Breaks Stimulate Formality? Evidence from Colombia's Reform. Economía, Vol. 18, No. 1 (Fall 2017), pp. 3-40

Meléndez, M., y Harker, A. (2008). Revising Economic Growth in Colombia: A Microeconomic Perspective. IDB Publications (Working Papers). Inter-American Development Bank.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2016). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2016. https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/EntidadesFinancieras/pages_EntidadesFinancieras/PoliticaFiscal/MarcoFiscalMedianoPlazo/marcofiscaldemedianoplazo2016

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2018). Memorias. La economía colombiana 2010-2018: grandes retos, grandes resultados. Memorias de Hacienda.

Perry, Guillermo y Steiner, R. (2009). El nuevo proyecto tributario. Dos pasos adelante, un paso atrás. Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa. No. 53-54. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Santa María, M. y Rozo, S. (2008). Informalidad Empresarial en Colombia: Alternativas para Impulsar la Productividad, el Empleo y los Ingresos. Documento de Trabajo N. 40. Fedesarrollo.

Steiner, R. (2013). Taxation and Economic Growth in Colombia. Fedesarrollo.

Steiner, Roberto y Cañas, A. (2013). Tributación y equidad en Colombia. (Misión de Movilidad Social y Equidad). Recuperado de: https://www.repository.Fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/339/Repor_Marzo_2013_Steiner_y_Cañas.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Steiner, Roberto y Medellín, Juan C. (2014). Perspectivas Fiscales 2014-2018. Parte II. Elementos para una nueva reforma tributaria. En Fedesarrollo, Cuadernos Fedesarrollo (52) pp. 75-155. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.



Rodrigo Botero — 1970

1974 — Roberto Junguito

Miguel Urrutia — 1978

1982 — Carlos Caballero

José Antonio Ocampo — 1984

1988 — Guillermo Perry

Miguel Urrutia — 1989

1991 — Eduardo Lora

Mauricio Cárdenas — 1996

1998 — Juan José Echavarría

Mauricio Cárdenas — 2003

2009 — Roberto Steiner

Leonardo Villar — 2012

2018 — Luis Fernando Mejía



ISBN: 978-958-52187-5-8