ADQ5511

TESIS
IF2006
T6

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIOS DE POSGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

EFECTIVIDAD DE LOS PROGRAMAS ECONOMICOS ACORDADOS CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. CASO COLOMBIA, PERIODO 1999-2005

CRISANTO ORLANDO TORRES PABÓN
CÉDULA DE CIUDADANÍA 19.257.189

PROFESOR: GONZALO BELLO

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO PARA OPTAR AL TITULO DE ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCERAS, MENCIÓN FINANZAS INTERNACIONALES

Caracas, enero 23 de 2006

INDICE

1. Introducción 2

2. Planteamiento del Problema 6

3. Objetivos de la Investigación 7

4. Marco Teórico o de Referencia 9

5. Tipo de Investigación 14

6. Marco Metodológico 15

7. Diseño de la Investigación 17

8. Procedimiento Seguido

8.1. Naturaleza y etapas del diseño de investigación seleccionado 18

8.2. Identificación de las variables involucradas y sus características 18

8.3. Recursos humanos y materiales requeridos 19

9. El Papel del Fondo Monetario Internacional 20

10. El Caso de Estudio: Colombia, Periodo 1999-2005 26

10.1. Identificación del problema presentado por Colombia 1999-2004 27

10.2. El Acuerdo Stand–By de 2005 32

11. Balance General de Resultados Logrados de los Acuerdo de Colombia con el FMI 34

12. Conclusión y Recomendaciones 37

ANEXOS 41

BIBLIOGRAFIA

1. INTRODUCCIÓN

El Fondo Monetario Internacional es una organización integrada por 184 países, que trabaja para promover la cooperación monetaria mundial, asegurar la estabilidad financiera. Facilitar el comercio internacional, promover un alto nivel de empleo y crecimiento económico sustentable y reducir la pobreza.

Esta institución fue creada mediante un tratado internacional en 1945 para contribuir al estímulo del buen funcionamiento de la economía mundial. Puede decirse que esta institución es el eje central del sistema monetario internacional, es decir, el sistema de pagos internacionales y tipos de cambio de las monedas nacionales que permite la actividad económica entre los países.

El Fondo Monetario Internacional-FMI funge como un "fondo" al que los países miembros que necesiten financiamiento temporal pueden recurrir para superar los problemas de balanza de pagos.

En procura de sus objetivos el FMI efectúa un seguimiento de la evolución de las medidas de política económica y financiera, en los países miembros y en el mundo y, ofrece asesoramiento de política a los países fundado en los más de sesenta años de experiencia acumulada.

Igualmente, concede préstamos a sus miembros que enfrentan problemas de balanza de pagos, no solo con fines de financiamiento temporal sino también en respaldo de medidas de ajuste y de reforma que contribuyan a corregir los problemas fundamentales

Como complemento de las anteriores actividades del FMI, pero no menos importante, facilita a los gobiernos y bancos centrales de los países miembros asistencia técnica y capacitación en áreas relacionadas.

De acuerdo con el Convenio Constitutivo[1] cada país miembro se compromete a colaborar con el FMI en la labor de asegurar regímenes cambiarios ordenados y de fomentar un sistema estable de tipos de cambio.

El FMI dentro de sus estrategias presta divisas duras en respaldo de la política de ajuste y reforma que sirva para corregir problemas de balanza de pagos y que fomente el desarrollo sostenible de sus miembros.

Cuando un país recurre al FMI en solicitud de financiamiento puede estar atravesando una crisis económica o encontrarse en ciernes de una, la moneda podría estar bajo ataque de los mercados extranjeros de divisas y estar agotadas las reservas internacionales, la actividad económica podría haberse estancado o estar en caída, o registrarse un aumento de las situaciones de quiebra.

Para que el país pueda regresar a una posición sólida de los pagos y restablecer las condiciones de crecimiento sostenido de la economía hará falta combinar el ajuste económico con el financiamiento oficial o privado o, con ambos.

---

[1] Para la consulta detallada del Convenio Constitutivo y de sus reformas se puede consultar en la página www.fmi.org

El FMI ofrece asesoramiento a las autoridades del país para la implementación de medidas que podrían contribuir a superar los problemas de la manera más eficiente. Pero, para que el FMI pueda conceder financiamiento, tiene primero que convenir con las autoridades un programa de medidas destinadas a alcanzar metas específicas y cuantificadas sobre viabilidad externa, estabilidad monetaria y financiera y, crecimiento sostenible.

Los detalles de un programa de esta índole se explicitan en un documento llamado "carta de intención" que el gobierno del país envía al Director Gerente del FMI.

El programa respaldado por el financiamiento del FMI está elaborado por las autoridades nacionales en estrecha colaboración con el personal del FMI y se adapta a las necesidades específicas y circunstancias del país interesado.

Cabe señalar que el crédito del FMI es de carácter condicional y depende de que el país prestatario interesado adopte medidas contempladas para corregir el problema de la balanza de pagos.

Para la institución la condicionalidad vinculada al crédito contribuye a asegurar que una vez obtenido el préstamo, el país no aplaza las decisiones difíciles y acumula más deudas, sino que es capaz de enderezar la economía y rembolsar el préstamo.

El FMI desembolsa los recursos en forma escalonada, vinculándolo al cumplimiento de los compromisos de políticas programados por parte del país prestatario.

Este trabajo presenta en sus primeros capítulos el planteamiento del problema, los objetivos, el marco teórico o de referencia, el tipo de investigación, el marco metodológico, el diseño de la investigación y, el procedimiento seguido, para luego desarrollar los capítulos correspondientes al papel del Fondo Monetario Internacional y, al análisis y evaluación de la experiencia del caso de Colombia en los programas suscritos con el Fondo. Por último se presentan las conclusiones y recomendaciones del estudio realizado.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A partir del año 2000 el FMI ha tomado medidas para racionalizar la condicionalidad, centrándola aún más en las medidas macroeconómicas y financieras y, haciendo que incida menos en la gama de opciones que tiene el país; de esta manera, se favorece el sentido de autoría nacional del programa y se promueve la eficacia.

Dada esta nueva visión y política del FMI surge la inquietud sobre la real eficacia de los programas de ajuste acordados por los países prestatarios con la entidad, tanto desde el punto vista del Fondo como desde la óptica de los países.

El presente trabajo pretende contribuir a dilucidar estos interrogantes, para lo cual se ha seleccionado un caso que podría ser considerado como tipo, en el sentido de que corresponde a un país considerado en vía de desarrollo, espectro hacia el cual se centra la mayoría de la gestión de financiamiento del FMI en los últimos años.

El caso seleccionado para estudio es Colombia y, particularmente, se profundiza en el acuerdo de derechos de giro suscrito por ese país con el FMI aprobado por el Directorio del Fondo en abril de 2005, por un monto de 405 millones de DEG (35% de la cuota anual del país), por periodo de 18 meses, teniendo en cuenta que este país acababa de terminar un acuerdo stand-by suscrito en enero del 2003.

La relevancia del estudio propuesto radica en que, como se ha mencionado el financiamiento otorgado por el FMI es de corto plazo, una oportuna evaluación de la efectividad del condicionamiento permitirá a las autoridades establecer ajustes a ese programa o, por el contrario a redoblar esfuerzos para su cumplimiento en los plazos establecidos.

3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

El *objetivo general* del presente trabajo es evaluar la efectividad de los programas de ajuste concertados entre el FMI y la República de Colombia con ocasión del Acuerdo de Stand-By aprobado en abril de 2005.

Dentro de los *objetivos específicos* se plantearon los siguientes:

Determinar el problema presentado por el país prestatario que lo llevó a solicitar financiamiento ante el FMI.

Establecer los criterios de ajuste concertados entre el FMI y las autoridades Colombianas.

Identificar los parámetros de medición de cumplimiento contenidos en el Acuerdo o "Carta de Intención".

Evaluar la evolución de los ajustes propuestos y establecer las desviaciones.

Analizar las causas que determinan el comportamiento de parámetros considerados en el acuerdo de ajuste y los resultados o avances alcanzados a la fecha de presentación de este estudio.

Recomendar acciones encaminadas un establecimiento racional y efectivo de condiciones en los Acuerdos suscritos entre el FMI y sus países miembros.

4. MARCO TEORICO O DE REFERENCIA

El presente trabajo se enmarca dentro de teoría del comercio internacional en la cual se establece las ventajas competitivas de los países como fuerza motora del comercio, dentro de las cuales se consideran las instituciones, las políticas macroeconómicas de los países y la estabilidad y transparencia de las autoridades nacionales como elementos esenciales de una sana inserción en el mercado internacional, la cual se vería reflejada en una balanza de pagos equilibrada de los países.

Es importante para este estudio resaltar las características estructurales de la economía colombiana y la composición de su comercio internacional: importaciones y exportaciones[2]. En este sentido hay que señalar que las perspectivas económicas de Colombia son positivas debido al buen momento que se registra en esta economía, aun cuando se evidencia un alto grado de desigualdad social, con un 45% de la población viviendo en niveles de pobreza y un 15% en la indigencia según cifras publicadas por Portafolio[3], lo que hace muy inequitativo el modelo económico.

Por tercer año consecutivo Colombia registra un aumento del orden del 4% según el Banco de la República de Colombia, con motores muy potentes en

[2] Cifras detalladas se pueden consultar en el anexo, las cuales corresponden a las cifras oficiales presentadas por el Gobierno de Colombia al FMI.
[3] Portafolio, semanario económico especializado. Diciembre de 2005.

el sector de la construcción y el comercio que crecen al 10%, complementados con indicadores bastante representativos como:

1) Crecimiento de la inversión a niveles del orden del 20%, destacándose la participación extranjera con aumento del 54%.
2) Rentabilidad del 110% de la Bolsa de Valores, una de la mas altas del mundo.
3) Inyección de remesas por 3.500 millones de dólares enviadas por los Colombianos residentes en el exterior.
4) Aumento del nivel de confianza en Colombia que para la última semana del año 2005 se situó en 61%.
5) Incremento de las exportaciones por encima del 10%.
6) Demanda de energía.
7) Producción industrial.
8) Comercio al detal.
9) Nivel de confianza.
10) Despachos de cemento.
11) Aumento del salario mínimo en 6.98%.

Por otra parte despegó el consumo de los hogares y los gastos del gobierno siguen en aumento; las condiciones para la producción industrial mejoran; las importaciones crecen al 25%, en gran parte para atender la demanda interna.

Como si lo anterior fuera poco, el informe oficial de la Asociación Nacional de Turismo-ANATO[4], el turismo, un buen termómetro del nivel de seguridad que se percibe a nivel interno y de cómo nos ven en el extranjero, además de la situación económica general, indica:

- El turismo de colombianos al extranjero aumentó en 17%.
- Los extranjeros que vinieron equivalen a un 13% más que el año anterior.
- El turismo terrestre se incrementó en 13%.
- Los viajeros aéreos nacionales aumentaron en 1.2%
- La ocupación hotelera subió al 60%.

La variable clave en términos de bienestar, **el nivel de empleo, porque es el que verdaderamente reduce el grado de pobreza,** mejora en forma sostenida, aunque soportado en gran parte, por el subempleo, lo que exige niveles mayores de crecimiento, en lo cual todos nos debemos comprometer.

Dado que la economía mundial empieza a perder aceleración debido al aumento desproporcionado de los precios del petróleo, lo que reduce la demanda en general. EEUU tiene un gran déficit fiscal financiado por China y los países petroleros, estas situaciones conducen a esperar un aumento en las tasas de interés en el "coloso del norte" que reducirá los flujos de capital a los países en vía de desarrollo y bajará el ritmo que trae la demanda, especialmente en productos de exportación.

Además, este año coincide con el ciclo electoral en casi todo el continente y de marcada tendencia socialista lo que, a corto plazo genera incertidumbre en la inversión. Lo anterior, nos lleva a pensar en el encarecimiento de la deuda y a una mayor devaluación. Sin embargo, el fenómeno puede contrarrestarse o al menos en parte, por la importante mejora que se ha

[4] www.anato.org; Asociación colombiana de agencias de turismo.

logrado en el perfil de la deuda, la cual esta despejada para los dos próximos años; el gobierno mantiene el plan de cambiar endeudamiento en dólares por pesos y continua acrecentando el nivel de **confianza**, aspecto ampliamente destacado por el presidente del BID, Banco Interamericano de Desarrollo, **una bonanza bastante significativa** en términos de aumento tanto la inversión extranjera con amplia diversificación sectorial, como en la privada y, una reducción de la tasa de interés interna, así como, se ha favorecido la colocación de bonos en los mercados internacionales.

El país ha registrado un proceso de revaluación del 4.4% en el 2005. La intervención del Banco Central comprando dólares, inyecta pesos a la economía y aumenta la masa monetaria. Al vender los dólares al gobierno para reducir la deuda externa, no se han aumentado las reservas internacionales en la proporción que hubieran podido hacerlo y se ha cambiado endeudamiento externo por interno, favoreciendo la estructura de financiación referida, reduciendo los costos de intermediación (spreads), mejorando los perfiles de vencimiento, reduciendo el riesgo y la concentración de pagos, lo que representa un gran avance en el saneamiento de las finanzas nacionales.

Por lo anterior, los medios de pago han crecido mas que proporcionalmente generando liquidez y presionando los precios al alza. Como además, el crédito de consumo ha subido en un 25% empiezan a notarse síntomas de aumento de la inflación, aunque el Banco Central dice que la situación está bajo control y consciente de su misión básica, probablemente aumentará las tasas de interés para reducir la oferta monetaria. Al terminar el año, se registró un aumento de precios del 4.85%, el más bajo en los últimos cincuenta años.

En materia fiscal, el gobierno sigue manejando un gran déficit originado en la reforma constitucional de 1991. En estos períodos ha podido sortear la situación por las extraordinarias ganancias de ECOPETROL (empresa nacional petrolera) y las transferencias departamentales y municipales, régimen que se terminará en el 2008.

La deuda pública baja muy lentamente y el régimen de pensiones constituye un problema grave que demanda una reforma tributaria estructural para mejorar la calificación de riesgo a nivel internacional.

Todo parece indicar que se avecina una reducción de ingresos extraordinarios por petróleo, lo que mermará el ritmo de crecimiento para el 2006 a 4.0% y a 3.9% para el 2007; posteriormente recuperará el ritmo a niveles superiores al 4.3% con lo que la tasa de desempleo volverá a bajar y comenzará un proceso de devaluación que para el próximo año se estima en 6%.

5. TIPO DE INVESTIGACIÓN

Este trabajo se clasifica en una investigación de tipo explicativa dado que en él se señalan y puntualizan las características fundamentales de unos instrumentos internacionales como lo son los créditos condicionados otorgados por el FMI, al igual que se determinan las causas e implicaciones de los mismos.

6. MARCO METODOLOGICO

En el desarrollo del presente trabajo se recurrió a la revisión bibliográfica sobre el tema, particularmente sobre el papel del Fondo Monetario Internacional, sus orígenes, objetivos, mecanismos y acciones encaminadas al logro de sus objetivos, así como de los acuerdos reales suscritos por uno de sus miembros: la República de Colombia, en el periodo de análisis y sus inmediatos antecedentes, desde 1999.

Una vez recopilada esta información se extractan concretamente la situación problema que presentaba en país prestatario que lo llevó a acudir por financiamiento ante el FMI.

Igualmente, se detallan específicamente los criterios de ajuste concertados entre el FMI y las autoridades Colombianas, con el análisis de los parámetros de medición de cumplimiento contenidos en el Acuerdo o "Carta de Intención", que permitirían a los contratantes evidenciar el avance en el cumplimiento de los mismos.

El análisis de los registros de los diferentes indicadores económicos y no económicos considerados permitieron evaluar la evolución de los ajustes propuestos y establecer las desviaciones.

Como un aporte critico se analizan las causas que determinan el comportamiento de parámetros considerados en el acuerdo de ajuste y los resultados o avances alcanzados a la fecha de presentación de este estudio, lo cual permitió establecer la propuesta de modelo de medición de la efectividad del acuerdo realizado entre el FMI y la República de Colombia.

Por último, se aportan unas recomendaciones con relación a acciones encaminadas a un establecimiento racional y efectivo de condiciones en los Acuerdos suscritos entre el FMI y sus países miembros.

7. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación realizada partió de la revisión bibliográfica sobre el tema y, finalmente se centró en el estudio del casos, particularmente, el del crédito stand-by suscrito entre el FMI y la República de Colombia en el 2005.

La representatividad del caso seleccionado permite inferir la aplicabilidad de las conclusiones a una gran parte de los casos que en la actualidad se están desarrollando o ventilando en los organismos internacionales como apoyo a los países con problemas o en situación de riesgo frente a problemas de sus balanzas de pagos en la comunidad internacional.

8. PROCEDIMIENTO SEGUIDO

8.1. Naturaleza y etapas del diseño de investigación seleccionado

Como ha quedado establecido la investigación corresponde al tipo de estudio de casos. En este sentido, se circunscribe en análisis al Caso Colombiano y, particularmente, a los créditos suscritos por la República de Colombia entre 1999 y abril de 2005.

8.2. Identificación de las variables involucradas y sus características

Las variables identificadas corresponden a las principales variables macroeconómicas que normalmente son reportadas por las entidades gubernamentales a los distintos organismos internacionales: Déficit del sector público consolidado, producto Interno Bruto e Inflación.

Cabe señalar que estas variables fueron las consideradas dado que ellas fueron consideradas por el Fondo como las variables macroeconómicas con las cuales se medía el cumplimiento de los compromisos por parte del país solicitante de crédito, Colombia. En los anexos se detalla un espectro más amplio de variables macroeconómicas cuantitativas y cualitativas que fueron consideradas en la carta de intención. En un estudio más profundo se

podrían ir incorporando un mayor número de variables para correlacionar los resultados alcanzados con los propuestos.

La ventaja de la selección de estas variables es que la metodología de obtención de sus mediciones en el tiempo son congruentes con los estándares y requisitos de todos los organismos internacionales.

8.3. Recursos humanos y materiales requeridos

En el desarrollo de este trabajo se contó con el acceso a las bases de datos del Fondo Monetario Internacional, en cuanto a documentos no clasificados y que conforman papeles de trabajo del organismo, así como las fuentes oficiales de la República de Colombia.

Los recursos físicos asociados fueron básicamente un computador con acceso a Internet y, los documentos sobre estadísticas macroeconómicas y financieras de la República de Colombia, así como los documentos oficiales de los créditos stand-by suscritos entre el FMI y Colombia.

9. EL PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El Fondo Monetario Internacional (FMI) es una institución monetaria y financiera, intergubernamental y cooperativa de carácter único, creada conjuntamente con el Banco internacional para la Reconstrucción y fomento (Banco Mundial-BM) en la Conferencia de Bretón Woods (1944). El acuerdo surgido de esta Conferencia constituyó el primer intento formal para establecer un nuevo orden en las relaciones económicas internacionales, basado en un conjunto de reglas de comportamiento aplicables en la ejecución de las transacciones económicas entre los países miembros[5].

Tal acuerdo se fundamentó en la concepción de que el logro de los objetivos económicos que se resumen en una mayor suma de bienestar para los países depende de la promoción de la cooperación monetaria y del funcionamiento ordenado del sistema monetario y de pagos a nivel internacional.

En consecuencia, las actividades del FMI se orientan hacia la promoción de políticas y estrategias para el logro de la estabilización y ajuste de las economías individuales, por un lado y, hacia la operación estable y ordenada del sistema financiero mundial e el crecimiento económico sostenido, por el otro.

---

[5] www.fmi.org, página official del Fondo Monetario Internacional

Los objetivos del FMI se describen en el artículo I de su Convenio Constitutivo e incluyen, además el fomento de la cooperación monetaria internacional, la promoción de las estabilidad cambiaria en el contexto de un sistema multilateral de pagos, libre de restricciones cambiarias que conspiren contra el comercio mundial y la competitividad; el apoyo a los países miembros en la corrección de desequilibrios externos y, ofrecer un foro internacional de consulta y colaboración para la solución de los problemas monetarios internacionales.

En este contexto, los países miembros del FMI se comprometen a colaborar con el Fondo y entre sí, a los fines de establecer regímenes cambiarios ordenados y promover un sistema estable de tipos de cambio. Específicamente, todo país miembro debe adoptar políticas económicas y financieras orientadas al logro del crecimiento económico sostenido con razonable estabilidad de precios; fomentar la estabilidad económica y financiera, así como fomentar un sistema monetario ordenado que no tienda a inducir perturbaciones erráticas; evitar la manipulación de tasas de cambio para eludir o retrasas el necesario ajuste de la Balanza de Pagos o para aprovecharse de ventajas competitivas desleales; adoptar políticas cambiarias compatibles con las obligaciones que el impone el Convenio Constitutivo[6].

El compromiso de adherirse a las normas de comportamiento contenidas en el Convenio Constitutivo da lugar a la responsabilidad esencial del FMI de supervisar y vigilar la observancia de tales normas, lo que además comporta la evaluación y juicio de las circunstancias que podrían razonablemente explicar las desviaciones temporales de tales normas y principios en las que pudieran incurrir los países miembros.

---

[6] Sección 1, Artículo IV, Convenio Constitutivo del FMI

El cumplimiento de esta responsabilidad del Fondo exige su amplia aceptación por parte de los países, lo que a su vez se apoya en la existencia de una visión compartida del concepto y de los alcances de la función de supervisión del FMI. Esta consideración es particularmente válida en razón de los cambios que han tenido lugar en el ambiente económico internacional, especialmente la abolición del sistema de cambio fijo, y, más recientemente, el desarrollo y globalización de los mercados financieros internacionales. Estos han permitido un mayor grado de discrecionalidad en el ejercicio de las políticas económicas por parte de los países miembros. A su vez, en el examen del concepto y ámbito de aplicación de la supervisión resalta su carácter internacional; por un lado, contempla los compromisos y obligaciones asumidos por todos los miembros y, por el otro, la responsabilidad del FMI de supervisar y vigilar su cumplimiento.

Sin embargo, el carácter internacional de la supervisión no significa que esta responsabilidad del FMI se agota con la sola evaluación del comportamiento de las variables que describen la evolución del sector externo, sino que necesariamente debe cubrir el examen de las restantes variables macroeconómicas. Ello es así en razón de la interdependencia que existe entre la Balanza de Pagos, el tipo de cambio, el régimen cambiario, la demanda agregada y, en general, las políticas macroeconómicas orientadas hacia la economía interna, particularmente en las áreas fiscal y monetaria.

Esta interdependencia determina además el carácter global de los programas de ajuste macroeconómico, los cuales incorporan componentes de ajuste estructural, en atención al objetivo de alcanzar un crecimiento económico estable y sostenido y lograr la inserción de las economías de los países correspondientes dentro de la economía mundial.

El segundo concepto de importancia en el contexto de las funciones y responsabilidades del FMI es de la condicionalidad. Este término expresa el entendimiento que deben llegar el FMI y el país miembro, afectado por un desequilibrio potencial o efectivo de Balanza de Pagos, en torno a las medidas de política que deben ser adoptadas por el país para tener acceso a los recursos financieros del FMI y corregir las causas que determinan el desajuste.

Todo esto conlleva la observancia de las normas de conducta establecidas en el Convenio Constitutivo y apunta al reforzamiento de la capacidad de pago del país, para que pueda cumplir con las obligaciones financieras asumidas con el FMI. La condicionalidad es pues un concepto asociado a la función financiera del FMI, la cual consiste en la provisión temporal de recursos a los países miembros, ofreciéndoles la oportunidad de corregir sus desbalances[7].

Desde un punto de vista normativo, las operaciones de asistencia financiera del Fondo podrían se colateralizadas[8], aun cuando en la práctica el fondo no exige la constitución de colaterales. La mayor probabilidad de recuperación de los recursos asignados se asocia más bien a la adopción de un programa de ajustes macroeconómicos aceptable[9] para el FMI.

Tales programas incorporan metas referenciales y criterios de evaluación del desempeño de las medidas de política, definidos con el objetivo de asegurar la adecuación de las políticas adoptadas para lograr una posibilidad

---

[7] Artículo I literal v, Convenio

[8] Sección 3, literal a, Artículo V, convenio constitutivo.

[9] Un programa de ajustes macroeconómicos consiste en la especificación detallada de las políticas que necesariamente deben ser adoptadas por un país en las áreas externa, fiscal, monetaria y estructural, basado en un análisis exhaustivo de los problemas del país, a fin de lograr la estabilidad económica y sentar las bases para un crecimiento económico sostenido.

equilibrada de Balanza de Pagos, crecimiento económico sostenido, la exitosa instrumentación de medidas de ajuste estructural y la sincronía entre el desarrollo del programa de ajustes y la disponibilidad de financiamiento.

El Fondo ha reconocido la importancia creciente de los aspectos sociales, dada esta nueva visión y política del FMI, que se desprende de publicaciones y eventos recientes, en las que el Fondo ha reconocido su importancia creciente en el diseño e instrumentación de programas enfocados al logro de niveles adecuados de desarrollo económico y social y, ha otorgado una mayor prioridad a la consideración de estos aspectos al cumplir su función de supervisión en un esquema de amplia colaboración con el Banco Mundial y las Naciones Unidas.

Este enfoque se fundamenta en el principio según el cual, el desarrollo social requiere de una estrategia de crecimiento basada en la estabilidad económica y bajos niveles de inflación.

La estrategia global comprende el logro de la estabilidad económica a través de políticas sostenibles. Ellas incluyen: políticas de ajuste estructural que favorezcan una mejora en la cantidad y calidad de los servicios públicos y de los programas sociales como vía para mejorar la distribución del ingreso y contribuir a reducir los niveles de pobreza; un marco jurídico estable que favorezca la eficiente operación de los mercados y, la participación activa de todos los grupos sociales en la estrategia de desarrollo.

El fondo ha prestado creciente atención a la instrumentación de redes de protección social como parte de los programas de ajuste respaldados por él y, al incremento en el monto y calidad de gasto público destinado a programas sociales, todo ello con el objetivo de moderar los efectos adversos, que en el corto plazo, tienen medidas de ajuste sobre los grupos

de bajos ingresos. Con este propósito se ha dado entrada a la consideración de etapas en la aplicación de las medidas de ajuste, cuando así lo permiten las circunstancias.

10. EL CASO DE ESTUDIO: COLOMBIA, PERIODO 1999-2005

Tal y como se había anunciado el caso de estudio para evaluar la efectividad de los programas de ajuste a continuación se presenta en análisis de los programas de ajuste concertados entre el FMI y la República de Colombia para el periodo 1999 a 2005.

Cabe señalar que este periodo de tiempo resulta relevante para los efectos del estudio dado que estos programas son establecidos con horizontes de corto plazo, generalmente periodos que van hasta tres (3) años siendo generalmente un (1) año el tiempo para el cual se suscriben.

El pasado abril de 2005, el Gobierno de Colombia suscribió un nuevo acuerdo con el FMI, que si bien puede ser el último, ejercerá fuerte influencia sobre la política económica durante la presente vigencia. Como en el pasado, este acuerdo no solo impone metas cuantitativas en materia macroeconómica, sino también, exige la aprobación de una serie de reformas. Este acuerdo vence a mediados de 2006 y, por lo tanto, es oportuno repasar en qué consiste, por qué se suscribió y cuáles son sus principales implicaciones.

10.1. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA PRESENTADO POR COLOMBIA. 1999-2004

En 1999, el país enfrentaba una situación económica crítica: las cifras apuntaban a una caída del 6% en el crecimiento, la tasa de desempleo oscilaba alrededor del 20% y la brecha de gastos, explicados en su mayoría por el crecimiento de las transferencias a las regiones y los pagos de pensiones, e ingresos del Gobierno Nacional Central constituía el 7.5% del PIB. Además los precios internacionales de los productos básicos cayeron y por ende los ingresos por exportaciones, y, igual que muchos países en desarrollo, Colombia experimentó fuga de capitales, que junto a los crecientes déficit fiscal y externo, disminuyó las reservas internacionales.

Como resultado de las negociaciones iniciadas en julio de 1999, las autoridades colombianas solicitaron a las directivas del FMI, a través de una carta de intención y de un memorado técnico, la suscripción de un acuerdo extendido para apoyar un programa de reformas hasta finales de 2002. El monto de la disponibilidad de recursos (crédito) fue equivalente a 2.700 millones de dólares. Los principales puntos de la estrategia macroeconómica contenida en el acuerdo fueron (ver cuadro No. 1):

- Ajuste fiscal del sector público consolidado del 5.9% del PIB en 1999 al 1.5% en el 2002. Para esto, se pactó una reforma tributaria que implicara la base impositiva, redujera la evasión y eliminara rentas exentas, así como una reducción del gasto del Gobierno Nacional Central, empezando por las transferencias a las entidades territoriales.
- Un aumento en la tasa de crecimiento económico del –3.5% en 1999 al 4.8% en el 2002.
- La política monetaria se encaminaría a lograr una disminución de la inflación del 11% en 1999 al 6% en el 2002. Además, en el acuerdo se

propone los agregados monetarios como una meta intermedia de política monetaria y la tasa de interés como el instrumento de política.

- Reducción en el saldo de la deuda del Sector Público Consolidado, consistente con la reducción del déficit fiscal, para llegar a nivel sostenible del 34% del PIB.
- Una política cambiaria de flotación manejada, donde el mercado fija el precio de la divisa y el Banco de la República solo interviene para suavizar los movimientos de corto plazo de la tasa de cambio nominal.

CUADRO No. 1 PRINCIPALES METAS CUANTITATIVAS CON EL FMI[10]

	Acuerdo Extendido 1999			**Acuerdos Stand-by 2003 y 2005**			
	2000	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Déficit del Sector Público consolidado							
Meta Inicial	3.5	2.4	1.5	2.5	2.1	2.5	2.0
Incluyendo las revisiones	3.6	3.3	4.1	2.8	2.5		
Resultado Observado	3.4	3.2	3.6	2.8	1.3		
Crecimiento Real del PIB							
Meta Inicial	3.0	3.8	4.8	2.8	3.3	4.0	4.0
Resultado	2.7	1.4	1.9	4.0	4.0		
Inflación IPC							
Meta Inicial	10.0	8.0	6.0	5.9	5.5	5.0	4.0
Resultado Observado	8.7	7.6	7.0	6.5	5.5		

[10] Fuente: Acuerdos suscritos y desempeño. Ver anexos

Además se pactaron una serie de reformas estructurales encaminadas a corregir los desequilibrios fiscal, externo y financiero para atraer inversionistas extranjeros. Entre las más destacadas estaban:

- La desvinculación total por parte del Estado de todos los bancos públicos de primer piso restantes, con la excepción del Banco Agrario.
- Lograr que las provisiones de las instituciones financieras alcanzaran estándares internacionales.
- Presentación de los siguientes proyectos de ley al Congreso: reforma a la seguridad social, reforma para desvincular las transferencias a las entidades territoriales de los ingresos corrientes de la nación, reforma tributaria para aumentar la base del impuesto de renta y corregir los vacíos del IVA (impuesto al valor agregado).

En materia de déficit fiscal, cuadro No. 1, las metas trazadas inicialmente no se cumplieron, a excepción del año 2000. Como dice Francisco Mejía[11], el Fondo a petición del Gobierno y siguiendo los cambios en las proyecciones iniciales que sustentaban las metas, las revisó siempre al alza. En materia de crecimiento económico, en los años 2001 y 2002 este se situó en 2.4 y 2.9 puntos porcentuales, respectivamente, por debajo de los previsto. Evidentemente, al no cumplirse las metas iniciales de déficit y crecimiento, no fue posible alcanzar un nivel de deuda igual 34% del PIB y, por el contrario, la deuda pública para el año 2002 fue del 63.5% del PIB. En cuanto a las metas de inflación, estas se cumplieron, a excepción del año 2002,cuando el resultado observado fue superior en un punto porcentual. Respecto a los criterios de ejecución estructurales, el Gobierno cumplió con la presentación

[11] Mejía, Francisco, Asociación Nacional de Instituciones financieras de Colombia. Revista ANIF, Carta Financiera, abril de 2005

de los diferentes proyectos de ley ante el congreso, pero requirió la dispensa del FMI por no poder privatizar la totalidad de los bancos públicos.

En enero del 2003, pocos días después de que llegara a su fin el acuerdo extendido del 1999, el gobierno del presidente Álvaro Uribe suscribió un nuevo acuerdo con el FMI, esta vez del tipo Stand-by y de un año de duración, por un monto equivalente a 2.000 millones de dólares.

El nuevo acuerdo fue diseñado para reforzar las políticas macroeconómicas del nuevo gobierno y para garantizarle a la comunidad internacional que Colombia estaba adoptando las medidas de política y reformas institucionales necesarias para tener sus finanzas y cuentas externas en orden.

Los principales componentes del programa económico incluyeron (ver cuadro No. 1):

- Reducción del déficit del sector público consolidado del 4% del PIB en el 2002 al 2.5% en el 2003 y 2.1% en el 2004. Para garantizar el resultado, el Gobierno se comprometió a adelantar una reforma tributaria que aumentara el IVA y estableciera una sobretasa al impuesto de renta.
- Marco macroeconómico basado en un crecimiento económico igual a 2.8% en el 2003 y 3.3% en el 2004 y una inflación de máximo 6% (se estableció 5% como mínimo).
- Una reducción de la deuda del Sector Público Consolidado, hasta alcanzar el 50% del PIB.
- Manejo monetario dentro del marco de la inflación objetivo y manejo cambiario dentro de la flotación manejada.

- Fortalecimiento de las actividades de regulación y supervisión del sistema financiero y del mercado de capitales.

Dentro de las reformas estructurales pactadas como parte del programa, sobresalen las siguientes:

- Implementación de una reforma a los regímenes especiales de pensiones para maestros, fuerzas armadas y otros grupos.
- Aprobación por parte del Congreso de la Ley de Responsabilidad Fiscal, de cambios al código presupuestal (Ley Orgánica del Presupuesto) y de cambios a la Ley 80 (Ley de contratación Pública).
- Reestructuración y venta de Bancafé y del Banco Granahorrar.

A pesar de que en el 2003 el crecimiento económico sobrepasó con creces la meta del 2.8% establecida en el acuerdo, se incumplió la meta del déficit por 0.3% del PIB. Una vez más, la causa del incumplimiento fue el gobierno Nacional Central, cuyo déficit estaba proyectado en 4.5%, pero en realidad fue del 5.4% del PIB, y, una vez más el FMI revisó la meta al alza para que el país pudiera cumplir. El resultado fiscal le impidió al país alcanzar la meta en endeudamiento y la inflación fue del 6.5% contra 5.9% pactado. Por el lado de las reformas estructurales, el Gobierno se disculpó ante el Fondo por no haber logrado la aprobación en el congreso delas reformas a la Ley Orgánica de Presupuesto y por no cumplir la venta de los bancos Bancafé y Granahorrar.

A principios de 2004, se llevó a cabo una revisión del acuerdo stand-by, que corrigió la meta de déficit al alza del 2.1% al 2.5% del PIB y planteó nuevamente como criterios estructurales la aprobación por parte del congreso de las reformas a la Ley Orgánica de Presupuesto y la

reestructuración y puesta en venta de los bancos públicos (a excepción del Banco Agrario).

Los resultados para el 2004 fueron positivos en materia de metas Cuantitativas el déficit del Sector Público Consolidado de 1.3% del PIB, fue mucho menor que la meta, el crecimiento económico fue del 4% contra 3.3 proyectado en el acuerdo, y en la meta de inflación se cumplió. No obstante, no fue posible aprobar en el congreso las reformas a la Ley Orgánica del Presupuesto y tampoco se pudo cumplir con la venta de los bancos Bancafé (porque no hubo oferentes) y Granahorrar.

10.2. EL ACUERDO STAND-BY DE 2005

En abril de 2005, el Gobierno Colombiano firmó lo que posiblemente será el último acuerdo stand-by por una suma equivalente a 523 millones de dólares hasta 2006. En este acuerdo, se establece que la consolidación fiscal será el pilar de la estrategia económica de los siguientes dos años. Los principales componentes del programa macroeconómico son[12]:

- Un déficit del Sector Público Consolidado igual al 2.5% en el 2005 y, al 2.0% en el 2006, previendo que el gasto de los gobiernos locales y regionales volverá a los niveles históricos.
- Crecimiento real del PIB igual al 4.0% anual, consistente con el comportamiento reciente.
- Una reducción de la inflación a un rango entre 4.5% y 5.5% durante el 2005, con una meta puntual dentro del rango 3-5% para el 2006.
- Con el propósito de reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas por fluctuaciones en la tasa de cambio, se pretende limitar la financiación neta en moneda extranjera a menos del 0.3% del PIB.

[12] Ver Anexo del trabajo en detalle del acuerdo suscrito

- Disminución de la deuda pública total hasta alcanzar el 50.4% del PIB en el 2005 y 49.8% en el 2006.

De igual forma, en el acuerdo se estipularon dos criterios estructurales:

- Presentación al Congreso de un presupuesto para el 2006 consistente con la meta de déficit fiscal del Sector Público consolidado del 2.0% para 2006.
- Aprobación en el Congreso antes de finalizar junio de 2005, de cambios a la Ley Orgánica del Presupuesto.

11. BALANCE GENERAL DE LOS RESULTADOS LOGRADOS DE LOS ACUERDOS DE COLOMBIA CON EL FMI[13]

Es indiscutible que los acuerdos de Colombia con el FMI fueron un factor importante en la superación de la crisis económica de finales de los noventa. El respaldo del FMI a las políticas económicas del país se tradujo en una mayor confianza por parte de los inversionistas y los mercados crediticios internacionales, cuando la imagen de las economías emergentes de Latinoamérica no era favorable.

De igual forma, los diferentes acuerdos le pusieron la tarea al Gobierno de identificar, plantear y adelantar reformas de alto costo político, pero necesarias para alcanzar estabilidad fiscal y equilibrio macroeconómico en el mediano y largo plazo. A pesar de que no todas las reformas se materializaron bajo las condiciones planteadas y que ha resultado imposible lograr las reformas a la Ley Orgánica del Presupuesto, se sentaron las bases de los cambios estructurales que el país requiere.

Adicionalmente, la asistencia técnica prestada por los funcionarios del FMI, al igual que los análisis de diversos temas por parte de esa institución, son un aporte valioso para entender problemas fundamentales que aun persisten.

---

[13] En este acápite se presenta la interpretación de los resultados obtenidos. Para mayor detalle se puede referir al Anexo de este trabajo en el cual se encuentran copia de los Acuerdos y resultados logrados en el tiempo.

No obstante, en materia fiscal los resultados de la vigilancia y los acuerdos del FMI no han sido los esperados.

Las medidas tomadas no han sido suficientes para corregir el principal problema fiscal del país, el elevado gasto del Gobierno Central Nacional, con lo cual se ha aplazado indefinidamente el ajuste. Algunos analistas opinan que, lejos de haberse empezado a solucionar el problema, se ha ido ampliando: el problema de las inflexibilidades presupuestales de las transferencias a las regiones y el problema pensional (a pesar de la reforma aprobada) están lejos de estar resueltos. Otros más radicales como Salomón Kalmanovitz (Miembro de la Junta del Banco Central) afirman que el FMI no fue estricto con el país y le prestó un aval para que siguiera endeudándose en exceso.

De otra parte, caben algunas reflexiones puntuales sobre la naturaleza de algunos compromisos adquiridos. En primer lugar, parece excesivamente riguroso que el criterio de desempeño estructural (como requisito para el eventual desembolso) consista, no solo en la presentación de un determinado proyecto de ley, sino en su aprobación. Esto significa prácticamente que el Gobierno adquiere un compromiso que no depende de él, sino de otra rama del poder público. En el caso del proyecto de Ley Orgánica de Presupuesto, esta circunstancia dificultó enormemente su trámite en el Congreso, hasta el punto de que no pudo ser aprobada. El carácter de condición debe recaer sobre acciones que dependan principalmente de la rama del poder que suscribe el acuerdo, en este caso el Gobierno.

Además, la paradoja es que hoy en día, cuando Colombia ha cumplido buena parte de las metas cuantitativas con el Fondo y las metas cualitativas de mayor impacto fiscal también han sido aprobadas, el país aparece como

incumplido por el hecho de que se aprobó una ley, la Orgánica de Presupuesto, a la cual el Fondo le había otorgado el carácter de esencial, a pesar de que, si bien pone orden en las finanzas públicas, no tiene un tangible impacto fiscal.

La experiencia colombiana reciente indica que los acuerdos con el Fondo para impulsar reformas económicas estructurales, por un lado, mientras los compromisos tienen el nivel de "referentes" y no se vuelven criterios de incumplimiento, sirven como aliciente y estímulo para adelantar un programa de reformas. Cuando en cambio, se les atribuye el carácter de condiciones so pena de incumplimiento, su trámite se dificulta enormemente. Y, en todo caso, lo más importante para adelantar las reformas es que exista consenso en el Gobierno, entre este y el Congreso, y entre las distintas fuerzas que conforman a este último.

A manera de ejemplo, la reestructuración reciente de las entidades del Estado, de importante y positivo impacto fiscal, no hizo parte de ningún compromiso con el FMI, y sin embargo, pudo llevarse a cabo, porque las fuerzas decisorias en el país la apoyaban.

Por último, es necesario que el país reflexione sobre la estrategia de terminación de su relación con el FMI. El acuerdo vigente termina a mediados del 2006, y no parece necesario ni conveniente prorrogarlo. Pero, al igual que en el reciente caso de Brasil, es muy importante que las metas y propósitos del Gobierno en materia económica sean aún más exigentes que las impondría el propio fondo.

Solo así se mantendría el nivel de confianza y credibilidad de los inversionistas y acreedores del país.

12. CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

La crisis de la deuda externa ha inducido a los países latinoamericanos a efectuar y largo y costoso proceso de ajuste. Durante este proceso de ajuste, América latina ha transferido al exterior un importante volumen de recursos reales y financieros, no obstante ello, el problema de la deuda externa no ha sido resuelto en su totalidad.

Los economistas latinoamericanos han planteado reiteradamente en el pasado sus críticas y discrepancias a la condicionalidad del FMI. La estrategia implantada por el organismo de ajuste con crecimiento ha llevado a los países latinoamericanos a enfrentar una doble condicionalidad de parte de dos organismos internacionales, el FMI y el Banco Mundial, organismos que conjuntamente deben apoyar a los países en situación de crisis o en eventual riesgo de tenerla.

Aún superados algunos escollos que pudrieran presentarse por esas condicionalidades y, visto que los indicadores macroeconómicos se han ajustado a niveles manejables por las economías latinoamericanas, un gran vacío se puede observar en cuanto a la disminución de la pobreza en la región. Crece la riqueza, pero el costo ha sido trasladado sistemáticamente a la población mas desfavorecida, registrándose indicadores de distribución de la riqueza que lejos están de acabar con el problema general social de la región: la pobreza de la mayoría de la población, el fortalecimiento y

efectividad de los indicadores sociales y ambientales, que garanticen realmente un crecimiento socialmente sostenible.

En este aspecto es que se recomendaría a los gobiernos pudiesen tener un mayor margen de movilidad en los tiempos y recursos requeridos para acometer realmente este objetivo, que como objetivo altruista de las naciones es compartido por la comunidad internacional y por los mismos organismos encargados del Sistema Financiero Internacional, (FMI, BM, ONU, OEA, BID, CAN, etc.).

Positivamente se debe reconocer que la intervención del FMI en la solución de los problemas presentados en los países latinoamericanos ha sido efectiva, considerando los indicadores alcanzados. En el caso de estudio se ha controlado la inflación, en cifras que alcanzan un dígito, el producto interno bruto ha cambiado sus tendencias de decrecimiento o estancamiento y, reflejan crecimientos sostenidos, no tan altos como serían deseables pero positivos y los déficit del gobiernos se han ido reduciendo. Igualmente, el acompañamiento, supervisión y asesoría técnica del organismo (FMI) ha sido factor relevante para que la banca privada internacional y la inversión extrajera haya colocado recursos financieros en la región.

Cabría concluir que para alcanzar una mayor efectividad de los programas del FMI sería recomendable redoblar esfuerzos para que el Fondo tenga encuenta aspectos tales como: mejorar la eficacia y el impacto de la supervisión; promover la participación de la banca privada internacional para que conjuntamente con los gobiernos reduzcan la vulnerabilidad del sector financiero y garanticen la estabilidad financiera; el financiamiento selectivo con una fuerte identificación nacional y marcos institucionales sólidos que garanticen la viabilidad del sector externo; bases macroeconómicas que

permitan un crecimiento vigoroso y socialmente sostenible, adecuado a las circunstancias y dificultades particulares de los países.

Un aspecto que hay que tener en cuenta es que muchas veces los planes y programas acordados por los gobiernos no tienen el aval de otros actores políticos, los cuales al no estar comprometidos en su propósito no permiten alcanzar algunas de las metas propuestas estructurales y/o macroeconómicas, como son el caso de las aprobaciones legislativas necesarias, que por su costo político y social no son fácilmente adoptadas internamente por los países.

Con miras a reducir este riesgo latente para los país, tanto los organismos internacionales como los mismos gobiernos, deberían ajustar sus modelos econométricos para que faciliten las decisiones sobre el camino a seguir para salir de las crisis o eventuales crisis, teniendo en cuenta los impactos sociales que muchas medidas bien intencionadas acordadas entre ellos, ocasionan en estos países. En este sentido, variables sociales de pobreza, de bienestar (salud, educación, esperanza de vida, cohesión familiar, respeto y reconocimiento de valores culturales ancestrales, satisfacción de necesidades básicas reales), de distribución y/o concentración del ingreso, de viabilidad económica de largo plazo y de preservación del medio ambiente para la humanidad deberían ser tenidas en cuenta como fundamentales para establecer los programas de ajuste realistas, en donde los costos de su implementación sean compartidos por toda la comunidad internacional, dentro de una visión de responsabilidad compartida de la humanidad.

La representatividad del caso seleccionado permite inferir la aplicabilidad de las conclusiones a una gran parte de los casos que en la actualidad se están desarrollando o ventilando en los organismos internacionales como apoyo a

los países con problemas o en situación de riesgo frente a problemas de sus balanzas de pagos en la comunidad internacional.

ANEXOS

A. ACUERDO EXTENDIDO DE COLOMBIA CON EL FMI. 1999

B. ACUERDO STAND-BY 2002

C. ACUERDO STAND-BY 2003

D. ACUERDO STAND-BY 2005

A N E X O "A"

ACUERDO EXTENDIDO DE COLOMBIA CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Santafé de Bogotá D. C., Colombia
3 de diciembre de 1999

Señor Michel Camdessus
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington D.C. 20431

Estimado Señor Camdessus:

1. El memorando adjunto describe las políticas económicas que el Gobierno de Colombia pretende seguir durante el período 1999-2002, y describe los objetivos específicos y las metas para el 2000. Bajo el programa económico las autoridades buscarán promover el crecimiento económico sostenible y el aumento del empleo, una inflación más baja, consolidar el progreso hacia la viabilidad externa, y la reducción de la pobreza. El éxito del programa depende crucialmente de la consolidación fiscal, de la disciplina monetaria, de la reestructuración del sector financiero, y de continuar la implementación de la agenda de reforma estructural del Gobierno.

2. Las políticas económicas de Colombia han sido objeto de diálogos continuos y cercanos con el equipo técnico y la administración del Fondo, razón por la cual el Gobierno solicita un acuerdo extendido como apoyo a su programa para el período de tres años hasta diciembre del 2002, en una cantidad equivalente a DEG 1.957 billones, que corresponden aproximadamente a US$2,700 millones.

3. El Gobierno de Colombia considera que las políticas descritas en el memorando adjunto son adecuadas para alcanzar los objetivos del programa, pero tomará cualquier medida adicional que se considere apropiada para este propósito. Durante el período del acuerdo las autoridades consultarán periódicamente con el Fondo acerca de temas y medidas

de política, de acuerdo con las políticas del Fondo sobre dichas consultas. La primera revisión del acuerdo extendido, que cubre la implementación del programa económico, será completada para el 30 de junio del 2000, fecha en la cual se determinarán los criterios de desempeño trimestrales para finales de septiembre y finales de diciembre del año 2000. Habrá revisiones semestrales con el Fondo en cada uno de los tres años del acuerdo.

Cordialmente,

Juan Camilo Restrepo Salazar
Ministro de Hacienda y
Crédito Público

Miguel Urrutia Montoya
Gerente General
Banco de la República

MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS*

I. ANTECEDENTES

1. **La economía colombiana ha tenido un buen récord de desempeño económico, creciendo a un ritmo de 4,5 por ciento anual en promedio durante las dos últimas décadas. Sin embargo, desde mediados de la década de los años 90, el progreso económico ha dado vía a un bajo crecimiento, desempleo creciente, y a un aumento de los déficit fiscal y de cuenta corriente.** En gran parte, el deterioro del desempeño ha sido resultado de choques externos, de la incertidumbre política, de la intensificación del conflicto armado interno, y de los crecientes desequilibrios fiscales que han impuesto una pesada carga a las políticas monetaria y cambiaria.

2. **El deterioro de la situación fiscal de Colombia ha resultado principalmente de la introducción de programas en los primeros años de la década de los años 90 que significaron grandes incrementos del gasto público.** Las autoridades también han enfrentado dificultades en la administración fiscal, debido a la creciente participación de los ingresos de destinación específica, y a que los acuerdos de distribución de los ingresos corrientes que manda la Constitución no han estado debidamente acompañados de una reducción de los gastos del Gobierno Central. Por lo tanto, aunque el proceso de descentralización fiscal ha ayudado a consolidar la democracia a nivel local, el Gobierno Central continúa asumiendo muchas de sus responsabilidades originales de gasto, con una significativa proporción de sus recursos transferida a los gobiernos locales.

3. **Colombia inició además un importante programa de reforma estructural en la primera mitad de los años 90,** enfocado hacia la liberalización del sistema financiero y del comercio exterior, y hacia el aumento de la participación del sector privado en actividades económicas claves. En 1990 se implementó una importante reforma labo-

---

* Traducción realizada por el Banco de la República, del original en inglés sobre el Acuerdo Extendido de Colombia con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual se encuentra publicado en la página Web del Fondo: www.imf.org.

ral, la cual se extendió en 1996 a la mayoría de los contratos de los servidores públicos. Para promover la participación del sector privado en actividades económicas claves, las autoridades han otorgado concesiones para la construcción y operación de proyectos de infraestructura, y las más grandes empresas públicas en los sectores de telecomunicaciones, energía y minería han sido privatizadas. Un sistema privado de pensiones, basado en la capitalización individual, se creó en 1993 como una alternativa al sistema manejado por la administración de la seguridad social. También se introdujeron reformas para impulsar la inversión extranjera directa; éstas han sido exitosas, incluidas las de los sectores petrolero y financiero.

4. **La situación económica se deterioró sensiblemente en 1998 y en los tres primeros trimestres de 1999, principalmente como resultado de una serie de choques externos.** Los ingresos por exportaciones se redujeron debido a una fuerte caída en los precios de los productos básicos y a las dificultades económicas de algunos países vecinos. Además, la turbulencia en los mercados financieros internacionales y la creciente preocupación sobre la sostenibilidad de los grandes déficit fiscal y externo de Colombia, condujeron a episodios de presión contra el peso, salida de capitales y pérdidas de reservas. En respuesta, las autoridades anunciaron un paquete económico en septiembre de 1998 para controlar el gasto público y permitir una devaluación de 9 puntos porcentuales de la banda cambiaria. Estas medidas y la declaración de una emergencia económica para enfrentar la fragilidad del sector financiero, estabilizaron el mercado cambiario y facilitaron una disminución de las tasas de interés nominales y reales desde noviembre de 1998.

5. **El PIB real** cayó 6,7 por ciento durante la primera mitad de 1999 (comparado con el año anterior), después de una caída menor en los seis meses anteriores; se espera que el PIB real se contraiga un 3,5 por ciento en 1999. La **tasa abierta de desempleo** aumentó al 20 por ciento en septiembre de 1999, del 16 por ciento a finales de 1998. La **tasa de inflación** de 12 meses, sin embargo, se ha reducido a un dígito desde un promedio de 22 por ciento observado durante los últimos 30 años. Una depreciación real del peso del 24 por ciento año por año hasta agosto de 1999 ha contribuido a un fuerte incremento de las exportaciones no tradicionales a los países industrializados este año, pero ha habido una fuerte reducción en las exportaciones a los países del

Pacto Andino. La **balanza comercial** pasó a tener superávit en los primeros ocho meses de 1999, después de haber sido deficitaria un año antes, reflejando sobre todo el efecto en las importaciones de la contracción de la demanda doméstica y la significativa depreciación real del peso.

6. **La salud del sector financiero se ha deteriorado notablemente desde finales de 1996, afectando particularmente las cooperativas financieras y los bancos públicos, a medida que las debilidades existentes en la supervisión se han exacerbado por el empeoramiento del ambiente económico.** Las dificultades se han manifestado en un incremento de la participación de la cartera vencida de los intermediarios financieros del 9,0 por ciento un año atrás al 13,2 por ciento en septiembre de 1999 (por debajo del 14,1 por ciento en mayo), en grandes pérdidas y en un significativo deterioro de la solvencia. Tres instituciones de crédito medianas han sido intervenidas por las autoridades y 10 pequeñas instituciones han sido cerradas. Aunque todos los grupos de intermediarios financieros se han debilitado, las dificultades más serias se han presentado en los bancos públicos que manejan el 20% de los depósitos del sistema bancario, los cuales han sido afectados también por una mala administración. Las instituciones especializadas en crédito hipotecario se afectaron por los incrementos en las tasas de interés en 1998 y por una reducción en los precios de los activos. La mayoría de los bancos públicos han sido profundamente descapitalizados o han llegado a estar completamente insolventes, con una proporción de cartera vencida del 24 por ciento en septiembre de 1999, comparado con el 13,2 por ciento de un año atrás.

7. **Poco tiempo después de posesionarse en agosto de 1998, la administración Pastrana tomó medidas para responder a las apremiantes dificultades económicas y financieras;** estas incluyeron recortes de gasto, la ampliación de la base del IVA, el incremento de los impuestos sobre los combustibles y la introducción de programas para fortalecer la recolección de impuestos y combatir la evasión y el contrabando. En noviembre de 1998, se declaró una emergencia económica, bajo la cual se introdujo un impuesto del 0,2 por ciento a las transacciones financieras para ayudar a financiar programas de alivio a los deudores hipotecarios y para fortalecer los bancos públicos y las cooperativas financieras. Más recientemente, y sobre todo en el contexto del Plan Nacional de Desarrollo (1999-2002) que fue aproba-

do en mayo de 1999, se progresó en el tratamiento de problemas estructurales del sistema de descentralización fiscal (especialmente aumentando la eficiencia del gasto en educación), en la reducción de ingresos *pre-asignados* y en el diseño de mejores incentivos para la inversión privada en los sectores petrolero y minero.

8. **A pesar de estas medidas, la posición fiscal se debilitó en 1999 debido principalmente a la recesión económica que afectó adversamente los ingresos fiscales, y también como consecuencia de las mayores necesidades de gasto derivadas del terremoto que afectó la principal región productora de café en enero.** Se espera que el déficit del sector público no financiero (SPNF) aumente a más del 6 por ciento en 1999, de menos de 4 por ciento del PIB en cada uno de los dos años anteriores[1]. Por otro lado, se proyecta que el déficit de cuenta corriente caerá al 1,3 por ciento del PIB en 1999 del 5,9 por ciento del PIB en 1998, con un cambio en la balanza comercial de un déficit del 2,6 por ciento del PIB en 1998 a un superávit del 2,9 por ciento del PIB en 1999. El superávit de la cuenta de capital también se reduciría fuertemente, y como resultado se espera que las reservas internacionales netas caigan en más de US$700 millones en 1999.

9. **Las presiones cambiarias resurgieron en junio de 1999, después de un período de relativa calma que había facilitado una mayor holgura en la política monetaria y una reducción de las tasas de interés reales.** El 27 de junio las autoridades anunciaron la meta de inflación y el crecimiento de la base monetaria para el año 2000; al mismo tiempo, la banda cambiaria fue nuevamente devaluada en un 9 por ciento, y a su vez, ampliada de 7 a 10 por ciento a cada lado del punto medio.

II. POLÍTICAS MACROECONÓMICA Y FINANCIERA

10. **Las políticas del Gobierno para el mediano plazo buscan ubicar la economía en una senda de crecimiento económico fuerte y sos-**

---

[1] Hay algunas diferencias básicas entre la metodología del FMI y la de las autoridades colombianas en contabilidad fiscal, relacionadas principalmente con el tratamiento de las utilidades del Banco Central y con la inclusión por parte del FMI del préstamo neto y la deuda flotante en la medición del déficit fiscal. Con la metodología colombiana, el déficit del sector público no financiero sería del 4,6 por ciento del PIB en 1999.

tenido con una inflación decreciente que expandirá las oportunidades de empleo y promoverá estándares de vida más altos para todos los colombianos. Reflejando estos objetivos, el programa para 1999-2002 está centrado en la consolidación fiscal, en la reestructuración del sector financiero, en la flexibilidad de la tasa de cambio y en la implementación de la agenda de reformas estructurales. La búsqueda de crecimiento económico sostenido es una parte central de los esfuerzos del Gobierno para reducir la pobreza, y para apoyar aún más este objetivo los programas que componen la red de apoyo social se están fortaleciendo con el apoyo de agencias multilaterales y donantes.

11. **La mayor protección de los grupos vulnerables es uno de los principales objetivos de la política de esta administración,** y a la luz de las más difíciles circunstancias económicas y el aumento del desempleo en los últimos años, el Gobierno ha decidido introducir nuevos programas y fortalecer los existentes para reducir el efecto del desempleo, la pobreza y la violencia política. Los programas se han diseñado para que sean efectivos en términos de costos y consistentes con el programa fiscal, enfocándose hacia la asistencia directa a los miembros más vulnerables de la sociedad, como las mujeres y los niños, y hacia la inversión en infraestructura como una herramienta temporal para la creación de empleo. Considerando dichos programas, así como el gasto en salud y educación, la participación del gasto social en el gasto total del Gobierno será incrementada durante el período del programa.

12. Consistente con los propósitos y objetivos del programa del Gobierno, **el plan económico para 1999-2002 busca restablecer el crecimiento del PIB real en el 2000 al 3 por ciento e incrementarlo a cerca del 5 por ciento para el 2002, mientras se reduce la inflación del 10 al 6 por ciento.** El déficit de cuenta corriente, el cual se espera que caiga a cerca del 1,3 por ciento del PIB en 1999, aumentaría al 2,4 por ciento del PIB en el 2000 y se mantendría un poco por encima del 3 por ciento del PIB en los años 2001 y 2002. Estos déficit pueden ser sostenidos a través de financiamiento de mediano y largo plazo y de inversión extranjera directa, que ha sido proyectada de forma conservadora en el programa. Sobre esta base, la deuda externa colombiana se estabilizaría en aproximadamente el 43-44 por ciento del PIB. Se espera que las reservas internacionales netas se mantengan por enci-

ma del equivalente a cinco meses de importación de bienes y servicios no factoriales y alrededor de una y media veces la deuda externa de corto plazo del país (incluyendo la deuda de más largo plazo pagadera antes de un año) durante el período del programa.

13. **Las autoridades colombianas esperan que la inversión doméstica y el ahorro nacional se fortalezcan como resultado de la reestructuración del sector financiero y de la consolidación fiscal.** Debido al exceso actual de capacidad en la economía, las metas de crecimiento económico del programa en el 2000 pueden alcanzarse sin mayor incremento en la inversión en ese año, pero se espera que la inversión total aumente significativamente en los dos últimos años del programa para llegar al 22 por ciento del PIB en el año 2002. Se espera que la inversión privada se duplique a cerca del 15 por ciento del PIB y que el ahorro nacional aumente del 15 por ciento del PIB en 1999 al 19 por ciento del PIB en el 2002, retornando así ambos indicadores a sus promedios históricos.

A. POLÍTICA FISCAL

14. **Para alcanzar una reducción sustancial y sostenida en el déficit fiscal en el mediano plazo, el Gobierno ha diseñado la serie de reformas descrita adelante.** Algunas de ellas ya se han presentado al Congreso y otras seguirán de acuerdo con el calendario presentado en el Memorando Técnico anexo. En el caso que durante su consideración por parte del Congreso algunas de estas iniciativas registren cambios sustanciales en términos de sus resultados fiscales esperados, o que haya otras complicaciones en el programa, las autoridades tomarán medidas alternativas para asegurar que las metas del programa sean plenamente cumplidas.

15. **La perspectiva fiscal para el período del programa depende crucialmente de la implementación de las reformas estructurales en el sector público, del éxito del programa en curso para fortalecer el recaudo de impuestos, de la recuperación de la actividad económica, y de los costos fiscales potenciales de la reestructuración del sector financiero.** Hay poco margen para reducir el déficit fiscal proyectado en 1999, considerando que ya se adoptaron medidas a principios de este año y que el Gobierno Central tiene un control limitado en el corto plazo sobre el uso de los recursos del sector público, debido

a las restricciones de los ingresos de destinación específica y los arreglos de participación en los ingresos corrientes.

16. **Para el mediano plazo, el plan fiscal prevé una fuerte reducción del déficit del SPNF, al 3,6 por ciento del PIB en el año 2000, 2,5 por ciento del PIB en el año 2001, y al 1,5 por ciento del PIB en el año 2002, después de tener en cuenta los gastos adicionales en programas sociales.** Ayudado por una recuperación de la actividad económica, este ajuste fiscal se alcanzará a través de una ampliación adicional de la base tributaria, de la continuación del programa de fortalecimiento de la recaudación de impuestos, del freno al gasto público diferente al pago de intereses, del logro de un mayor control sobre los recursos bajo el sistema de descentralización fiscal (inclusive a través de una reforma constitucional), del fortalecimiento de los sistemas de pensiones del sector público, haciendo más eficiente la operación de los gobiernos locales, y limitando el reemplazo de los trabajadores que se pensionen. Más específicamente, el notable ajuste fiscal programado para el año 2000 se obtendrá principalmente mediante una fuerte reducción del gasto del Gobierno Central excluyendo pagos de intereses, una política de contención, reformas pensionales, y el fortalecido programa de recaudación de impuestos.

17. **La evasión de impuestos en Colombia es alta según los estándares internacionales.** La legislación aprobada en diciembre de 1998 ha permitido al Gobierno la introducción de un programa integral para fortalecer la administración de impuestos y el cumplimiento de las normas. En particular, apoyada con un nuevo servicio de mil agentes e investida con poderes adicionales, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) ha venido desarrollando un plan mensual para incrementar la recaudación de impuestos bajo programas especiales para reducir el contrabando, reducir los rezagos en la recaudación, recaudar impuestos atrasados, controlar la evasión del IVA y el impuesto a la renta, y simplificar los programas de impuestos para negocios pequeños. Al mismo tiempo, la base del IVA se aumentó para generar ingresos que más que compensarían la reducción planeada del IVA (del 16 al 15 por ciento) en noviembre de 1999, también aprobada por el Congreso en diciembre de 1998.

18. **En febrero del 2000 se presentará al Congreso una reforma al impuesto de renta** con el propósito de reducir las fuentes de ingreso

exentas. Al mismo tiempo, se introducirá cambios para cerrar los vacíos existentes en el sistema del IVA. Estas medidas están dirigidas a alcanzar metas como producir el 0,6 por ciento del PIB en el año 2001 y un 0,2 por ciento del PIB adicional al comenzar el 2002. El Gobierno también extenderá el impuesto a las transacciones financieras hasta el 2002 y se obtendrán ingresos adicionales por una reorganización del sistema nacional de loterías. El Gobierno también está presentando en la actual legislatura (julio-diciembre de 1999) una serie de reformas estructurales para ayudar a controlar el gasto público. Entre estas reformas sobresale la del sector público de pensiones y de seguridad social, los pasos para hacer más eficiente el sistema de descentralización fiscal y las acciones para modificar los gastos operacionales de las entidades locales. En la Sección E se da mayores detalles sobre las reformas estructurales.

19. **Para ayudar a alcanzar sus objetivos fiscales, el Gobierno Central ejercerá estricto control sobre sus gastos diferentes al pago de intereses,** los cuales se espera que se reduzcan del 16,7 por ciento del PIB en 1999 al 14,8 por ciento del PIB en el 2000, y hasta el 14,3 por ciento del PIB en el 2002. Para lograr esto, al mismo tiempo que se abre espacio al mayor gasto en servicios sociales para los grupos más vulnerables, el Gobierno presentará presupuestos consistentes con sus planes de reducción de gasto. En las metas fiscales se encuentra incluido un programa especial bajo el nombre de Fondo Social de Emergencia. Los desembolsos de este fondo se han fijado en el 0,3 por ciento del PIB anualmente hasta el año 2002; se espera que el financiamiento para este programa venga esencialmente de fuentes externas, como se anotó anteriormente.

20. **El más importante de los esfuerzos para controlar el gasto público en el mediano plazo es el acto legislativo (una enmienda constitucional) que fue presentado al Congreso en septiembre de 1999 con el propósito de mantener constante en términos reales el valor de los fondos que se transferirán a los gobiernos locales bajo los acuerdos de participación en los ingresos corrientes de la Nación.** Se espera que esta reforma, que requiere la aprobación en dos sesiones sucesivas del Congreso, sea efectiva a partir de julio del 2001 y provea ahorros fiscales del 0,4 por ciento del PIB en el 2001, aumentando al 0,8 por ciento del PIB en el 2002.

21. **El Gobierno está comprometido a continuar adelantando el proceso de paz.** En la medida en que el proceso avance, las autoridades pretenden dirigir sus planes de inversión pública con el objetivo de asegurar la rápida reconstrucción de las áreas más afectadas por el conflicto y proceder con la reinstalación del gran número de personas que han sido desplazadas internamente. Los gastos correspondientes serán financiados con bonos de paz suscritos por las empresas y por los grupos de mayores ingresos y con contribuciones de la comunidad internacional. Aunque se espera que un acuerdo de paz reduzca la necesidad de gastos de seguridad en el futuro, las autoridades podrían necesitar aumentar el déficit del SPNF temporalmente, comparado con las metas básicas del programa, con el objetivo de asegurar la adecuada implementación del acuerdo de paz. Las autoridades colombianas discutirían los cambios presupuestales que pueden requerirse para este propósito.

22. **Las autoridades confían en que el ajuste fiscal descrito anteriormente provee una base sólida para el programa, con reformas tempranas que apoyan el esfuerzo fiscal.** Sin embargo, será necesario algún tiempo para que todas las reformas estructurales sean efectivas y produzcan ahorros fiscales. Mientras tanto, los recursos provenientes de las privatizaciones serán utilizados para asegurar el financiamiento apropiado del déficit fiscal. Sobre esta base, y con la reducción programada del déficit, la deuda del sector público (doméstica y externa) se estabilizará en 35 por ciento del PIB durante el período del programa y disminuirá ligeramente más adelante. Durante el curso del programa, el uso del financiamiento interno por parte del sector público se reducirá a fin de ayudar a proveer recursos para la recuperación de la actividad en el sector privado.

23. El programa fiscal para 1999 y el año 2000 será monitoreado trimestralmente a través de un tope para el déficit combinado del sector público, como se establece en la Sección I.A del Memorando Técnico anexo.

B. POLÍTICAS MONETARIA Y CAMBIARIA

24. **La política monetaria tendrá el propósito de cumplir con la meta de inflación del programa.** Para enmarcar el programa monetario se han utilizado estimaciones de la demanda de activos financieros, que

tienen en cuenta la cuantiosa desmonetización observada desde finales de 1997. Con la consolidación fiscal y el restablecimiento de la confianza, la carga sobre la política monetaria se reducirá, y las autoridades esperan que habrá recursos adicionales de crédito para ayudar a apoyar la reactivación de la actividad del sector privado sin presión excesiva sobre las tasas de interés, al tiempo que se da un incremento en las reservas internacionales netas durante el período.

25. **El marco para la conducción de la política monetaria en Colombia utiliza el crecimiento de la base monetaria como meta intermedia de política.** Se utilizan operaciones de mercado abierto para alcanzar las metas monetarias y la tasa de interés como instrumento operativo. El corredor de la base monetaria se determina anualmente para apoyar la meta de inflación y puede ser modificado si la inflación proyectada se aleja de la meta y/o si la velocidad de circulación de la base monetaria cambia significativamente. El banco central está adoptando medidas para emprender un esquema directo de metas de inflación como marco para su política monetaria, y para este propósito está trabajando en un procedimiento efectivo de predicción. Hasta que un marco como ese pueda ser adoptado, el crecimiento de la base monetaria continuará siendo la guía para la política de desinflación del banco central.

26. **En Colombia la política de tasa de cambio ha sido conducida desde 1994 a través de un sistema de bandas cambiarias.** Este sistema de bandas ha servido bien al país, pero se vio bajo una creciente presión en 1998 y 1999, a medida que Colombia sintió el efecto del deterioro de los términos de intercambio y la turbulencia en los mercados financieros internacionales y los desequilibrios en la economía continuaron aumentando. En respuesta a esta situación el Banco de la República apretó la política monetaria, ajustó el punto medio de la banda en dos ocasiones (cada una en un 9 por ciento), y amplió la banda una vez, como se anotó anteriormente. Junto con una fuerte reducción de la inflación, estos desplazamientos y el movimiento de la tasa de cambio nominal dentro de la banda, han dado como resultado una depreciación del peso en términos reales que ha servido para restaurar la posición competitiva de Colombia en los mercados internacionales. Con estos antecedentes, y con el fuerte ajuste fiscal planeado en el programa económico para 1999-2000, el banco central eliminó la banda y permitió la libre flotación del peso a finales de septiembre de 1999. El banco central espera que el permitir que el mercado fije la tasa de cam-

bio para el peso ayude a la economía colombiana a absorber mejor los choques externos y facilite la conducción de la política monetaria, como también, que reduzca la especulación contra la moneda, mientras permita que el banco central continúe con su política de desinflación. Bajo el régimen de tasa de cambio flotante, la intervención por parte del Banco de la República en el mercado cambiario se limitará a mantener en orden las condiciones del mercado, suavizando los movimientos de corto plazo en la tasa de cambio nominal, de forma consistente con las proyecciones del programa para las reservas internacionales netas.

27. El programa monetario para 1999 y el año 2000 será monitoreado a través de topes máximos trimestrales sobre los activos netos domésticos y de topes mínimos sobre las reservas internacionales netas del Banco de la República, como se explica en las Secciones II.A y III.A del Memorando Técnico anexo.

C. *REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO Y POLÍTICAS*

28. **El Gobierno ha tomado varias medidas importantes para enfrentar el debilitamiento del sector financiero.** En noviembre de 1998 se emitió un decreto de emergencia que buscaba dar apoyos de liquidez a las instituciones insolventes, y asistencia a los deudores hipotecarios, las cooperativas financieras y los bancos públicos por parte del Gobierno; esta asistencia fue financiada en parte con recursos del impuesto a las transacciones financieras. Posteriormente se introdujo un programa para recapitalizar las instituciones financieras privadas viables, cuyos accionistas tienen recursos limitados disponibles para la recapitalización. Bajo este plan, los accionistas llevan el valor neto de los bancos a cero (si es negativo) y los bancos son recapitalizados hasta los niveles requeridos, con un crédito de mediano plazo del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN) que cubre hasta el 80 por ciento (garantizado con su participación en la institución y con otras garantías, de manera que el 133 por ciento del préstamo está cubierto) y un mínimo del 20 por ciento de contribución por parte de los accionistas. Una parte de esta contribución puede ser financiada con un crédito de seis meses del FOGAFIN, respaldado con una garantía de fácil comercialización. Hasta el momento cinco bancos han sido recapitalizados bajo este plan.

29. **Siguiendo la reciente liquidación del la Caja Agraria (un banco grande del sector público con una red extensa de sucursales) y su reemplazo con el Banco Agrario, más pequeño y más controlado, las autoridades están comprometidas a desvincularse completamente de todos los bancos públicos de primer piso restantes, durante el período comprendido entre los años 2000 y 2001.** Mientras tanto, las autoridades han establecido controles estrictos sobre la operación de estos bancos. La estrategia de resolución del sector financiero también requiere un mayor fortalecimiento de la supervisión bancaria, incluyendo visitas de inspección más intensas y que la Superintendencia Bancaria tome medidas para llevar gradualmente el nivel de las provisiones de las instituciones bancarias a los estándares internacionales para finales del 2002. En julio de 1999 el Congreso aprobó una ley de reforma del sector financiero que fortalece el poder de las autoridades supervisoras para manejar los bancos en problemas de forma rápida, y para incrementar los requerimientos mínimos de capital, entre otras medidas. Las regulaciones requeridas para la implementación de la mayoría de estas medidas las emitirán las autoridades supervisoras antes del 30 de junio del año 2000.

30. **El Gobierno pretende moverse con rapidez para resolver los problemas restantes en el sector financiero, lo cual es clave para sus esfuerzos por promover una rápida recuperación de la actividad económica.** En este contexto se introdujo en octubre un proyecto de ley al Congreso con el objetivo de dar alivio adicional al sector hipotecario a través de un programa de reducción de deudas, que se financiará con inversiones forzosas en bonos por parte del sistema financiero, la industria aseguradora y otros. El costo del paquete de solución para las instituciones privadas, públicas y cooperativas está estimado actualmente en términos de valor presente neto, en el equivalente al 4-6 por ciento del PIB, incluyendo el programa de alivios para los deudores hipotecarios y el valor presente de los pasivos con los antiguos empleados (principalmente pensiones) de la Caja Agraria. Cerca de dos tercios del costo total se explican por la necesidad de recapitalizar los bancos públicos. El programa fiscal incluye el costo neto para el Gobierno Central de las operaciones de reestructuración del sector financiero.

31. El progreso en la implementación de la estrategia de reestructuración del sector financiero y la privatización de los bancos públicos será monitoreado en las revisiones semestrales del programa, la primera de las cuales está fijada para el 30 de junio del 2000.

32. El Gobierno también ha tomado medidas para ayudar a reestructurar la deuda del sector corporativo. Para este fin, en junio de 1999 el Gobierno anunció líneas especiales de crédito administradas por el Instituto de Fomento Industrial y el Banco de Comercio Exterior de Colombia, las cuales son instituciones estatales de segundo piso. Estos recursos se obtendrán a través de entidades multilaterales de crédito y otros bancos de segundo piso. Adicionalmente, en octubre el Gobierno introdujo un proyecto de ley para facilitar los acuerdos voluntarios de reestructuración de deuda.

D. POLÍTICAS DE SECTOR EXTERNO

33. **Como ya se anotó, el déficit de la cuenta corriente** se proyecta en 2,4 por ciento del PIB en el año 2000 y un poco por encima del 3 por ciento del PIB en el 2001 y el 2002, con base en una recuperación fuerte y continua de las exportaciones no tradicionales y un crecimiento moderado de las importaciones, apoyados en una depreciación real del peso del 24 por ciento en los últimos 12 meses y mayores ganancias en competitividad durante el período 2000-2002, basadas a su vez en una consolidación fiscal adicional y la reforma estructural. Las proyecciones de la cuenta corriente también tienen en cuenta una disminución de las exportaciones de petróleo después de que los campos existentes alcancen su producción máxima en 1999. Aunque las autoridades han introducido reformas para revertir la disminución prevista en la producción de crudo, las perspectivas actuales sugieren que las exportaciones de crudo podrían decaer en un tercio entre 1999 y el 2002.

34. **El Gobierno sigue comprometido con un régimen de libre comercio** y a actuar de acuerdo con los principios de la Organización Mundial del Comercio (OMC). En este sentido, la protección del sector agropecuario y la dispersión de aranceles de importación serán establecidos de acuerdo con las reglas del Pacto Andino y tendrán en cuenta las fechas límite dispuestas en el acuerdo con la OMC. El componente de subsidio de los Certificados de Reembolso Tributario (CERT) será eliminado de acuerdo con la programación acordada con la OMC. El Gobierno busca tener una mayor integración tanto dentro del Pacto Andino como por fuera de la región, particularmente con el ALCA y el MERCOSUR. A partir de enero del 2001 Colombia comenzará a eliminar gradualmente las restricciones cambiarias restantes, sujetas a la aprobación del Fondo y acep-

tará las obligaciones del Artículo VIII, secciones 2, 3, y 4 de los artículos del Acuerdo del Fondo, antes de finalizar el año 2002.

35. **La deuda externa colombiana sigue siendo manejable, pero ha aumentado significativamente en los años recientes,** del 32 por ciento del PIB en 1997, al 41 por ciento del PIB en 1999. Bajo el programa, las autoridades buscan estabilizar la deuda en alrededor del 43-44 por ciento del PIB. Dada la reciente volatilidad de los flujos de capital de corto plazo y el frágil estado del sistema financiero, el banco central ha intensificado el monitoreo de dichos flujos, incluyendo la disponibilidad de líneas externas de crédito para el sistema financiero. El requisito de depósito sobre el endeudamiento externo establecido por la Junta Directiva del Banco de la República ha sido reducido drásticamente en años recientes y continuará reflejando el diferencial entre las tasas de interés domésticas y las internacionales. El requisito de depósito no busca restringir las entradas de capital, sino evitar los riesgos de vulnerabilidad asociados con una gran acumulación de deuda externa de corto plazo.

36. La deuda externa pública de Colombia será monitoreada a través de límites trimestrales sobre el desembolso neto de dicha deuda y el monto de las garantías provistas por el sector público para la deuda externa privada, tal como se indica en el Memorando Técnico anexo, Secciones III.B y C.

E. REFORMAS ESTRUCTURALES

37. **Se ha logrado un progreso considerable en las reformas estructurales durante el último año.** Como se mencionó anteriormente, en diciembre de 1998 se decretó una reforma tributaria; los fondos de cofinanciación del Gobierno Central (los cuales proveen fondos de contrapartidas para los proyectos de los gobiernos locales) han sido eliminados; el extendido sistema de rentas de destinación específica (incluyendo provisiones de destinación específica del impuesto al valor agregado) se está reduciendo y se hace más flexible y el precio de la gasolina ha sido liberado.

38. **En la sesión legislativa de julio a diciembre de 1999 se están introduciendo varias reformas adicionales.** El Gobierno ha presentado al

Congreso un proyecto de ley para hacer más eficiente *(streamline)* el sistema de descentralización fiscal mediante la creación de un fondo de pensiones territoriales, y para fortalecer las finanzas de los gobiernos locales mediante la limitación de sus gastos corrientes. Como ya se anotó, entre las reformas que ya se han presentado al Congreso hay también una reforma constitucional que cambiaría el actual sistema de transferencias a las entidades locales de un porcentaje fijo de los ingresos actuales del Gobierno a cantidades que permanecerán constantes en términos reales. El Gobierno pretende que el nuevo sistema de transferencias se haga efectivo en el año 2001 en el caso de las transferencias a los departamentos, y en el 2002 en el caso de las transferencias a los municipios.

39. **Adicionalmente, en la sesión del Congreso de julio a diciembre de 1999 el Gobierno está presentando propuestas para una reforma integral del sistema de pensiones en Colombia.** Este proyecto incluye una reforma de segunda generación del sistema de seguridad social, así como acciones para llevar los esquemas especiales de pensiones más en la línea de las provisiones de pensiones del sistema general de seguridad social. El efecto fiscal más importante de estas reformas se sentirá cuando la transición al nuevo régimen de seguridad social se haya completado en el año 2010, ahorrando cerca del 0,5 por ciento del PIB de forma permanente.

40. **Como se anotó anteriormente, el Gobierno presentará al Congreso una reforma tributaria a principios del año 2000** que busca aumentar la base del impuesto a la renta y cerrar los vacíos en el IVA, y extender el impuesto a las transacciones financieras hasta el 2002. Al mismo tiempo, el Gobierno también propondrá al Congreso una reforma que le daría más autonomía fiscal a los gobiernos locales, lo cual podría generar un 0,2 por ciento del PIB adicional.

41. **El programa de privatización de Colombia, que se ha estado adelantando desde principios de la década de los 90, tendrá un impulso durante el primer año del programa,** pues se espera vender varias empresas grandes. Con el objetivo de dar tiempo para que todas las reformas estructurales descritas tengan efecto y generen los ahorros fiscales esperados, el Gobierno se valdrá de las ganancias de la privatización para ayudar a financiar el programa en el 2000 y en me-

nor grado en el 2001. De acuerdo con las decisiones que ya se han tomado, el Gobierno espera que hacia finales del año 2000 sean privatizadas las grandes compañías del sector de distribución de electricidad y que se haya concluido la venta de la mayor compañía minera (CARBOCOL). Como parte de la reestructuración del sector financiero, los bancos públicos restantes, excepto el Banco Agrario, serán ofrecidos en venta al sector privado. En el sector de las telecomunicaciones, el Gobierno ha abierto significativamente el acceso al sector privado, y las tarifas de larga distancia se han reducido considerablemente.

42. En los últimos años, Colombia ha hecho **un progreso considerable al expandir la participación del sector privado en la provisión de servicios de infraestructura.** Se están subastando al sector privado concesiones para nuevos proyectos en la construcción y operación de carreteras y carrileras, así como de facilidades aeroportuarias existentes. En el sector petrolero, el Gobierno introdujo recientemente un sistema más flexible de regalías y permitió una mayor participación del sector privado. Al mejorar los incentivos para la exploración petrolera, se espera que el país continúe siendo un exportador de crudo en el largo plazo.

43. Para fortalecer el **régimen de inversión extranjera,** el Gobierno ya ha tomado medidas para mejorar los términos que rigen las inversiones en los sectores petrolero y minero, como se acaba de mencionar. En la primera mitad de 1999 se aprobó una reforma constitucional con el objetivo de incrementar la inversión privada en el futuro, la cual fortalece la seguridad de compensación justa en casos de expropiación pública. Se espera que estas medidas contribuyan a recuperar la inversión extranjera directa durante el período del programa.

44. **Colombia adoptó una amplia reforma laboral en 1990 que aumentó considerablemente la flexibilidad del mercado de trabajo.** Sin embargo, la profunda recesión reciente y las rigideces que aún existen en el mercado laboral han contribuido al alto nivel de desempleo en Colombia. Con el propósito de reducir el desempleo, el Gobierno ha introducido una serie de medidas de corto plazo, incluyendo proyectos de mantenimiento intensivos en mano de obra, y otorgado incentivos tributarios para la creación de empleo.

45. El progreso en la implementación de la agenda de reforma estructural será monitoreado en las revisiones semestrales del programa. En par-

ticular, la primera revisión, programada para el final de junio del 2000, se enfocará en los progresos del Gobierno en su agenda legislativa y en el programa de privatización.

F. POLÍTICAS SOCIALES Y OTRAS

46. **Bajo los programas fortalecidos en el área social,** se han iniciado los proyectos de mantenimiento de carreteras y carrileras intensivos en mano de obra, muchos de los cuales se están llevando a cabo en el área afectada por el terremoto de enero de 1999. Adicionalmente, con el propósito de construir viviendas para los más pobres y crear empleos, se ha lanzado un plan de vivienda coordinado por ONG y financiado conjuntamente por los gobiernos central y municipales. Un esquema similar será utilizado para mantener y mejorar las escuelas. El programa de vivienda social reduciría el déficit actual de 1,2 millones de unidades en 500 mil unidades durante los próximos cuatro años, principalmente en las áreas urbanas. La provisión de agua potable y de alcantarillado seguro son elementos importantes de los esfuerzos de esta administración en el área de la salud pública; estos planes buscan incrementar los servicios de agua y alcantarillado a 3,4 millones de personas durante los próximos cuatro años.

47. **El Gobierno está decidido a continuar con una política activa contra el lavado de dinero,** con la colaboración internacional. Desde 1998, una Unidad Especial de Información y Análisis ha estado activa en las labores de recoger, organizar y analizar información sobre las transacciones financieras que podrían estar ligadas a actividades ilícitas, y ha promovido iniciativas para controlar el lavado de dinero. El papel de esta Unidad ha sido fortalecido por la aprobación de la Ley 526 por el Congreso en agosto de 1999. Las normas existentes sobre el reporte de transacciones y operadores sospechosos son consistentes con los estándares internacionales.

G. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA Y MONITOREO DEL PROGRAMA

48. **El Gobierno de Colombia es consciente de la importancia de la publicación oportuna de información económica y financiera.** El Banco de la República y la Superintendencia Bancaria publican una

gran cantidad de información en sus páginas de Internet, al igual que el Ministerio de Hacienda y el Departamento de Planeación Nacional. Desde 1996 Colombia ha participado en la iniciativa de Normas Especiales de Divulgación de Datos (NEDD). Una misión multisectorial del Departamento de Estadísticas del Fondo visitó Colombia a finales de 1997 y las misiones subsiguientes han dado asistencia a los esfuerzos que están adelantando las autoridades para fortalecer la producción de información estadística.

49. El Gobierno de Colombia proveerá al FMI con la información necesaria para monitorear la implementación del programa, así como con otra información que pueda ser necesaria para monitorear adecuadamente el desarrollo económico y financiero en Colombia.

ANEXO

MEMORANDO TÉCNICO

1. Este memorando establece la definición de conceptos, los criterios de desempeño específicos, las metas indicativas, el cronograma de reformas estructurales, y los supuestos que serán aplicados durante el programa del primer año del Acuerdo Extendido.

I. METAS FISCALES

A. Criterios de desempeño para el balance general del sector público consolidado 1/

Balance general del sector público consolidado, desde el 1 de enero de 1999 hasta:	Piso 2/ (Miles de millones de pesos)
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	-9.150
31 de marzo del 2000 (Criterio de desempeño)	-11.550
30 de junio del 2000 (Criterio de desempeño)	-13.300
30 de septiembre del 2000 (Meta indicativa) 3/	-14.400
31 de diciembre del 2000 (Meta indicativa) 3/	-15.300

1/ Medido por la necesidad neta de financiamiento, definida adelante. Sector público consolidado como se define adelante.
2/ Balance mínimo acumulado del sector público consolidado.
3/ El criterio de desempeño se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

2. El balance general del **sector público consolidado** (SP) se define como la suma de los balances generales del sector público no financiero (SPNF), el resultado de operaciones efectivas (balance cuasifiscal) del Banco de la República (BR), el balance general del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN), y los costos fiscales netos asumidos por el Gobierno Central relacionados con la reestructuración financiera. El **SPNF** está conformado por el gobierno general y las empresas públicas; el gobierno general incluye el gobierno central, los gobiernos locales, y el sistema de seguridad social; el gobierno central incluye la administración central y las agencias descentralizadas nacionales, como se indica más adelante.

SP	=	SPNF 1/ + FOGAFIN + BR cuasifiscal + Costos netos asumidos por el GC relacionados con la reestructuración bancaria.
SPNF	=	Gobierno general (GG) + Empresas públicas (EP)
GG	=	Gobierno Central (GC) + Gobiernos locales (GL) + Seguridad social
GL	=	Gobiernos territoriales + Agencias descentralizadas locales

1/ No incluye los costos fiscales netos asumidos por el GC relacionados con la reestructuración bancaria.

3. Para cualquier trimestre calendario, el **balance general del SP** se mide en pesos colombianos, como la suma de: i) su financiamiento neto doméstico, ii) su financiamiento neto externo, y iii) los ingresos por privatizaciones, como se definen más adelante. Los elementos denominados en moneda extranjera serán convertidos a pesos a la tasa de cambio peso/dólar del día.

4. El **financiamiento neto doméstico** del SP comprende i) el cambio en sus créditos netos del sistema financiero excluyendo la deuda en bonos; ii) el cambio en su deuda en bonos (incluyendo los bonos denominados en o indexados a divisas extranjeras), neta de cambios por valoración; iii) el resultado efectivo de operación del BR; iv) el cambio en la deuda flotante (cuentas por pagar) de la administración central (a partir de marzo del 2000 la deuda flotante de las principales empresas públicas será también reportada e incluida); v) fondos públicos administrados por Fiduciarias y vi) cualquier operación adicional de financiación doméstica del FOGAFIN. Cualquier capitalización de intereses de nuevas emisiones de bonos del Gobierno se incluirá como gasto para el propósito de medir el déficit del SP.

5. El **sistema financiero** comprende el sector bancario, las corporaciones de ahorro y vivienda, las corporaciones financieras, la FEN, el IFI, las compañías de financiamiento comercial, Bancoldex, Finagro y Findeter. El sector bancario incluye el BR, los bancos comerciales y el BCH.

6. El **financiamiento externo neto** del SP se define como la suma de i) desembolsos de préstamos para proyectos y otros préstamos, incluyendo titularizaciones; ii) ingresos provenientes de emisión de bonos en el exterior; iii) los cambios netos en la deuda externa de corto plazo; iv) cualquier cambio en los pagos de intereses externos vencidos; me-

nos v) pagos en efectivo de los vencimientos del principal de bonos y préstamos; vi) pagos en efectivo para cancelar cualquier tipo de deudas externas vencidas; vii) cualquier prepago de deuda externa, y viii) cambios en los activos en el exterior por el SP.

7. **Los ingresos de privatizaciones** se definen como los pagos en efectivo recibidos por el SP, convertidos en pesos colombianos a la tasa de cambio de mercado en el momento de cada transacción. Los pagos no periódicos por concesiones de servicios públicos, tales como los del sector de telecomunicaciones, se tratan como ingresos de privatizaciones. Para propósito del programa, dichos pagos se contabilizarán para el período de la concesión, distribuidos en cantidades iguales. Los ingresos por descapitalización de empresas públicas se considerarán como privatizaciones. En la medida en que los compradores de las empresas públicas asuman sus deudas, el financiamiento neto utilizado por esas empresas durante el período del programa hasta su venta será deducido del financiamiento neto del SP; si el SP asume la deuda, el financiamiento neto utilizado por la empresa durante el período del programa antes de la venta permanecerá como parte del financiamiento del SP.

II. METAS MONETARIAS

A. Criterios de desempeño para los Activos Domésticos Netos (ADN) del BR

Saldo de ADN a:	Tope 1/ (Miles de millones de pesos)
30 de septiembre de 1999 (Observado)	-8.642
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	-7.650
31 de marzo del 2000 (Criterio de desempeño)	-8.950
30 de junio del 2000 (Criterio de desempeño)	-9.050
30 de septiembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	-8.740
31 de diciembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	-7.980

1/ Máximo nivel del saldo de activos domésticos netos de final de período en el BR. Este nivel ha sido calculado como la diferencia entre la parte superior del corredor de base monetaria del banco central y el piso de las RIN establecido en la Sección III adelante.

2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

8. Los ADN del BR se definen como la diferencia entre la base monetaria y las reservas internacionales netas (RIN) del BR, valoradas en pesos a una tasa de cambio contable. La base monetaria consiste en el dinero en efectivo en circulación incluyendo el efectivo en caja de las entidades financieras y los depósitos a la vista del sistema financiero en el BR.

9. Las RIN del BR (reservas de caja) son iguales al concepto de reservas internacionales netas de la balanza de pagos, excluyendo las causaciones (intereses causados pero no pagados sobre activos de reserva) y son el valor en dólares del total de reservas internacionales brutas del BR menos el total de los pasivos de reservas internacionales brutas.

10. **Las reservas internacionales totales** del BR comprenden i) oro, ii) tenencias de DEG, iii) la posición neta en el FLAR, y iv) todos los activos del BR denominados en moneda extranjera. Los activos externos totales excluyen la participación en instituciones financieras internacionales (incluyendo la Corporación Andina de Fomento (CAF), BID, Banco Mundial, Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), y el Banco de Fomento del Caribe), las tenencias de monedas no convertibles, y las tenencias de metales preciosos diferentes al oro. **Los pasivos de reservas brutas** del BR se definen como la suma de i) todos los pasivos del BR denominados en moneda extranjera, con vencimiento original de un año o menos, ii) los pasivos con el FMI, iii) cualquier posición neta en productos derivados de moneda extranjera tanto con residentes como con no residentes asumida directamente por el BR o por otras instituciones financieras en nombre del BR, iv) cualquier endeudamiento con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), v) cualquier incremento en la deuda externa de mediano y largo plazo del BR superior a US$125 millones, el cual es el nivel de la deuda vigente al 1 de octubre de 1999, y vi) cualquier depósito realizado en moneda extranjera en el BR por residentes, incluyendo las instituciones financieras. Las opciones de venta de divisas al BR adquiridas por las instituciones financieras y la Tesorería General en las subastas mensuales de acumulación de reservas del BR, se sumarán a las reservas cuando se ejerzan.

11. El BR y el equipo técnico del Fondo prevén la posibilidad de que la demanda de efectivo se incremente más allá de los niveles proyectados hacia finales de 1999, como resultado de la incertidumbre percibida en relación con los problemas de los computadores, que pueden afec-

tar las transacciones financieras desde el 1 de enero del 2000. Dicho incremento puede generar un incumplimiento de los criterios de desempeño fijados para el 31 de diciembre de 1999, particularmente en lo referente a los activos domésticos netos del BR. En esa eventualidad, se pediría al Fondo que considere una exención (*waiver*) técnica del incumplimiento después de que el equipo técnico del Fondo haya revisado los desarrollos con las autoridades colombianas.

12. **Ajustes.** Los ajustes a los topes para los ADN del BR se describen en la Sección III (13) a continuación.

III. METAS EXTERNAS

A. Criterios de desempeños para las RIN del BR

Saldo a:	Meta 1/ (Millones de dólares)
30 de septiembre de 1999 (Observado)	7,850
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	7,850
31 de marzo del 2000 (Criterio de desempeño)	8,150
30 de junio del 2000 (Criterio de desempeño)	8,350
30 de septiembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	8,250
31 de diciembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	8,570

1/ Nivel mínimo de RIN del BR. Las RIN están ya definidas en la Sección II.
2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

13. **Ajustes**

a) Las metas trimestrales de RIN pueden ajustarse a la baja en US$500 millones, según sea necesario, para facilitar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario después de la flotación del peso en septiembre de 1999. El monto de cualquier desempeño de las RIN por encima de la meta fijada para el 31 de diciembre de 1999, hasta US$500 millones, puede trasladarse al año 2000, de la siguiente manera: la meta para marzo de RIN ajustadas se reducirá en un monto igual a la mitad de la diferencia entre las RIN y la meta a 31 de diciembre de 1999; la meta para junio se ajustará en

B. Criterios de desempeño para los desembolsos netos de deuda externa de mediano y largo plazo del sector público 1/

Desembolso neto acumulado de deuda externa del sector público, desde el 1 de enero de 1999 hasta:	Tope (Millones de dólares)
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	2,450
31 de marzo del 2000 (Criterio de desempeño)	2,600
30 de junio del 2000 (Criterio de desempeño)	2,750
30 de septiembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	2,850
31 de diciembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	3,200

1/ El sector público incluye el SP como está definido antes y el sector público financiero, incluyendo los bancos de segundo piso.
2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

14. Este tope se aplica al desembolso neto (desembolso total menos amortización/redenciones) de deuda del sector público (financiero y no financiero) de deuda externa no concesional con vencimiento de más de un año. Los cambios en la deuda externa serán valorados en dólares a la tasa de cambio prevaleciente en el momento de cada transacción.

15. **Ajustes.** En la medida en que se registren faltantes en los ingresos por privatizaciones con relación al programa base mostrado en el Cuadro 1, el límite superior será ajustado hacia arriba en un 50 por ciento del faltante.

16. **Garantías.** El Gobierno mantendrá la política de no respaldar deuda externa del sector privado.

C. Criterios de desempeño sobre cambios en el saldo de deuda externa de corto plazo del sector público 1/

Desembolsos netos acumulados de deuda externa de corto plazo del sector público, desde el 1 de enero de 1999 hasta:	Tope (Millones de dólares)
31 de diciembre de 1999 (Criterio de desempeño)	382
31 de marzo del 2000 (Criterio de desempeño)	70
30 de junio del 2000 (Criterio de desempeño)	70
30 de septiembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	70
31 de diciembre del 2000 (Meta indicativa) 2/	70

1/ La deuda de corto plazo se define como toda la deuda con un vencimiento original de un año o menos, excluyendo el financiamiento comercial normal. El sector público incluye el SP como ya está definido y el sector público financiero, excepto las transacciones que afectan los pasivos de reservas del BR.

2/ Criterio de desempeño que se especificará en el momento de la revisión semestral del primer año del Acuerdo.

IV. CRONOGRAMA DE REFORMAS ESTRUCTURALES

17. Para completarse antes del 31 de diciembre de 1999

- Presentación al Congreso de una propuesta para una reforma de segunda generación de la seguridad social. (Modificando la Ley 100 de 1993).
- Presentación al Congreso de una propuesta para la creación de los fondos de pensiones de los gobiernos locales.
- Presentación al Congreso de una reforma constitucional que desvincule las transferencias a los gobiernos locales de los ingresos corrientes del Gobierno Central.
- Presentación al Congreso de una propuesta para el fortalecimiento fiscal de las entidades territoriales mediante la limitación de sus gastos corrientes.
- Presentación al Congreso de una propuesta que organice las actividades de las loterías para ayudar a incrementar los ingresos públicos.

18. Para completarse antes del 31 de marzo del 2000

- Presentación al Congreso de una propuesta para aumentar la base del impuesto a la renta, corrigiendo los vacíos en el IVA (reforma tributaria nacional). La reforma del impuesto a la renta y el IVA

será diseñada para generar un total del 0,6 por ciento del PIB por año, comenzando en el 2001, con un 0,2 por ciento del PIB adicional en el 2002.

19. **Para completarse antes del 30 de junio del 2000**
    - Reglamentación para implementar las provisiones de la ley de reforma financiera decretada en julio de 1999.

20. **Para completarse antes del 31 de marzo del 2001**
    - Presentación al Congreso de una propuesta sobre la política tributaria local, otorgando más autonomía fiscal a los gobiernos locales (reforma tributaria local).

21. **Para completarse antes del 31 de diciembre del 2001**
    - Desinversión total en todos los bancos públicos remanentes, exceptuando el Banco Agrario.

22. **Para completarse antes del 30 de septiembre del 2002**
    - Finalización del proceso de llevar las provisiones de las instituciones financieras a los estándares internacionales.
    - Último plazo para aceptar las obligaciones del Artículo VIII, Secciones 2, 3 y 4 de los artículos del Acuerdo del Fondo.

Cuadro 1
Supuestos del escenario base para el financiamiento externo neto del sector público consolidado
(Millones de dólares)

	Mar. 2000	Jun. 2000	Sep. 2000	Dic. 2000
Financiamiento externo neto del sector pùblico consolidado (acumulado en el 2000) 1/	1,218	2,087	2,452	3,197
Ingreso acumulado por privatizaciones (acumulado en el 2000)	385	1,265	2,235	2,785
Financiamiento externo neto acumulado del sector público consolidado 2/ 3/	833	822	217	412

1/ Incluye solamente fuentes externas.
2/ Incluyendo ingresos por concesiones.
3/ Para propósitos del programa, el financiamiento externo neto del primer trimestre del año 2000 incluye los US$500 millones de prefinanciamiento obtenido en noviembre de 1999 que se está manteniendo en el exterior hasta el primer trimestre del año 2000.

Este informe fue Editado por
la Sección de Publicaciones Económicas
del Departamento de Comunicación Institucional
del Banco de la República
en diciembre de 1999.

María Margarita Currea Chamás
Diseño y diagramación

Impreso por Editorial Cartoprint Ltda.

A N E X O "B"

ACUERDO STAND-BY DE COLOMBIA CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Bogotá, Colombia
Diciembre 2 de 2002

Señor
Horst Köhler
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C. 20431

Estimado Señor Köhler:

1. El Memorando de Política Económica (MPE) y el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE) que se adjuntan, describen las políticas económicas y los objetivos para 2003 y 2004 del nuevo Gobierno de Colombia, dirigido por el Presidente Uribe Vélez, en apoyo del cual solicitamos un Acuerdo Stand-By (ASB) para un periodo de 24 meses desde diciembre de 2002 por un monto de 1.548 millones de DEG. También solicitamos la cancelación del Acuerdo de Facilidades Extendidas (AFE) de Colombia que está programado para vencerse el 19 de diciembre de 2002, si el ASB se aprueba antes de dicha fecha.

2. El programa para 2003 y 2004 está diseñado para reforzar las políticas macroeconómicas y reducir las vulnerabilidades, en un momento en el que el entorno externo se ha vuelto bastante difícil y Colombia enfrenta los retos de promover un mayor crecimiento económico, proporcionar mejores servicios sociales y fortalecer la seguridad doméstica. El gobierno cree que su programa económico y las políticas descritas en los memorandos promoverán y mejorarán las oportunidades para todos los colombianos. El programa de la nueva administración incrementa los ingresos fiscales, reduce el gasto público, ataca la corrupción, apoya la recuperación económica y aspira a promover una mejor distribución del ingreso, los servicios sociales y las oportunidades.

3. Con la puesta en práctica de las políticas detalladas en el MPE anexo, el gobierno busca asegurar que el programa y sus objetivos sean alcanzados en su totalidad. Si existiera la necesidad, el gobierno tomará medidas adicionales. Durante el período del acuerdo, las autoridades colombianas mantendrán una política cercana de diálogo con el Fondo.

Atentamente,

Roberto Junguito
Ministro de Hacienda
y Crédito Público

Miguel Urrutia
Gerente General
Banco de la República

COLOMBIA - MEMORANDO DE POLÍTICA ECONÓMICA

I. ANTECEDENTES

1. **Colombia ha alcanzado una considerable estabilidad macroeconómica desde la crisis de 1998-1999,** a pesar de una difícil situación de seguridad y un entorno internacional a menudo adverso. La consolidación fiscal ha avanzado, se han adoptado reformas estructurales, la inflación se ha reducido y el sistema financiero ha sido reestructurado. Hasta comienzos de este año, estos logros le dieron al país buen acceso a los mercados financieros internacionales y ayudaron a estabilizar la tasa de cambio.

2. **Este año, sin embargo,** el país ha sido contagiado por otros países de la región, y desde mediados del año el peso enfrentó una fuerte presión en el mercado cambiario. Como en la mayoría de los países de la región, los *spreads* de los bonos soberanos se ampliaron considerablemente. Esta situación se agravó por el aumento del déficit fiscal y la difícil situación de seguridad interna.

3. **Enfrentado a estos retos, después de posesionarse en agosto el nuevo gobierno actuó rápidamente para controlar el desbalance fiscal.** Primero, el gobierno propuso, y el Congreso aprobó, recortes presupuestales para 2003. El resultado fue un presupuesto austero, en el cual el gasto diferente a intereses se incrementó por debajo de la inflación esperada. Adicionalmente, estableció un impuesto por una sola vez al patrimonio, y en septiembre presentó al Congreso un paquete de medidas tributarias e importantes reformas estructurales. El gobierno también ha empezado a implementar un programa para reducir y reestructurar la administración pública y ha avanzando en un plan de reforma a las finanzas públicas. Además, el gobierno ha asegurado la aprobación por parte del Congreso de una iniciativa para incluir diversas medidas políticas y económicas en un referendo nacional que será votado a comienzos del próximo año.

4. **El gobierno está empeñado en fortalecer la seguridad interna, la cual es vital entre otras cosas para recuperar la confianza en la economía.** Este objetivo no será perseguido a expensas de la estabilidad macroeconómica, como lo muestra el establecimiento del impuesto al patrimonio, el cual producirá alrededor de 1 por ciento del PIB, recursos que se destinarán a financiar necesidades adicionales de seguridad no financiadas en 2002 y 2003. A través de la consolidación fiscal, el gobierno intenta lograr un firme control de la dinámica de la deuda pública y reducir la exposición de la economía a choques exógenos, ayudando de esta manera a promover el crecimiento económico, el empleo y la equidad social. El apoyo del Fondo será esencial para dar confianza a los mercados, ayudando a la administración a adoptar las políticas y reformas necesarias, y proporcionando recursos adicionales.

5. Habrá revisiones trimestrales del programa por parte del Fondo durante 2003. La primera, programada para concluir antes de finales de marzo de 2003, se centrará en: (a) el resultado de las propuestas presentadas por el gobierno al Congreso y en el referendo, y la evaluación de la necesidad de adoptar medidas adicionales para asegurar que la meta fiscal se cumpla; (b) el uso de crédito doméstico por parte del sector público, y la trayectoria trimestral de inflación consistente con la meta anual establecida por la Junta Directiva del Banco de la República; y (c) alcanzar entendimiento detallado sobre los cambios en los regímenes pensionales especiales para maestros

y otros grupos. Con base en este entendimiento, los parámetros de referencia estructurales para finales de junio de 2003 se convertirán en un criterio de desempeño para finales del mes de junio. La segunda revisión está programada para junio de 2003, la tercera revisión para septiembre, momento en el cual también se decidirá la frecuencia de las revisiones para 2004, y la cuarta revisión para diciembre de 2003.

6. El gobierno le dará al Fondo la información necesaria para monitorear la implementación del programa, al igual que otros datos que resulten necesarios para seguir de forma adecuada los desarrollos económicos y financieros. El gobierno colombiano espera recibir asistencia técnica por parte del Fondo y del Banco Mundial para mejorar su sistema de información fiscal. Durante el periodo del acuerdo, y cuando sea necesario, las autoridades consultarán con el Fondo acerca de aspectos de política y sobre la implementación del programa.

II. COMPORTAMIENTO ECONÓMICO RECIENTE Y RESULTADOS PARA 2002

7. **El producto real creció alrededor de 1,5 por ciento en 2001 y se espera que crezca un poco más en 2002,** como lo sugieren los indicadores recientes. El desempleo a nivel nacional, sin embargo, permanece cercano al 16 por ciento.

8. **El desempeño fiscal** mejoró marcadamente entre 1999 y 2001, pero las finanzas del sector público se debilitaron este año. Cuando la presente administración se posesionó en agosto de 2002, el déficit del sector público consolidado peligraba con alcanzar cerca del doble de la meta de 2,6 por ciento del PIB establecida en el AFE. El deterioro de la situación fiscal fue reflejo de una caída de los ingresos como consecuencia de un crecimiento económico menor al esperado y de los compromisos de gasto efectuados por la anterior administración. En un esfuerzo por controlar el problema, particularmente el gasto militar no financiado, el nuevo gobierno estableció un impuesto temporal sobre el patrimonio neto mediante un decreto de conmoción interior, inmediatamente después de tomar posesión. En la actualidad se proyecta que el déficit será de 4,0% del PIB.

9. **La deuda neta** (i.e. excluyendo los títulos de Tesorería en poder de entidades del sector público) del sector público no financiero se incrementó de un equivalente de 38,8 por ciento del PIB en 1999 a un estimado de 50,7 por ciento en 2002, en parte debido a la marcada depreciación del peso durante este año. La deuda doméstica representa cerca de la mitad de la deuda pública total, y sólo 4 por ciento de la deuda doméstica total está indexada al dólar. Colombia ha continuado alargando el plazo promedio de su deuda interna, y ha seguido con éxito una estrategia para extender el vencimiento de su deuda externa y reducir la exposición al riesgo cambiario, más recientemente a través de una operación *swap* en junio de este año.

10. **La política monetaria** se lleva a cabo dentro de un esquema de inflación objetivo. Se espera que la inflación se reduzca a 6 por ciento este año, en línea con la meta establecida por el Banco de la República, completando cuatro años de cumplimiento de las metas anunciadas. La reciente depreciación del peso ha tenido impacto en los precios al productor, pero no ha tenido hasta ahora un efecto importante sobre la inflación del Índice de Precios al Consumidor (IPC). La postura de la

política monetaria del Banco de la República ha permanecido invariable desde la primera mitad de 2002, pero el Banco de la República ha intervenido en el mercado cambiario mediante la venta de pequeñas cantidades de dólares para sostener el peso, usando su mecanismo de intervención basado en reglas.

11. La base monetaria creció a una tasa anual de 26,2 por ciento en septiembre de 2002, reflejando un incremento en la demanda por dinero, mientras que el M3 aumentó 9,0 por ciento. El crédito de los bancos al sector privado se incrementó en 2001 después de una caída durante dos años consecutivos, y está creciendo un poco más durante este año. La lenta recuperación del crédito al sector privado se debe principalmente a que la demanda es muy débil.

12. **El sistema financiero** ha continuado su recuperación desde la crisis de 1999, pero algunas debilidades subsisten, particularmente entre los bancos hipotecarios. El entorno en el que operan los bancos se ha fortalecido significativamente con la adopción de regulaciones más firmes para las provisiones por cartera vencida, clasificación de préstamos y requisitos de capital, consistentes con las mejores prácticas internacionales. La supervisión ha mejorado sustancialmente con la continua implementación de planes de recuperación para instituciones débiles, coordinación más estrecha entre las autoridades de supervisión, y la adopción de regulaciones que permiten rápidas acciones correctivas puntuales. Los mecanismos de apoyo han sido firmemente establecidos por parte del Banco de la República y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN). FOGAFIN también ha diseñado mecanismos para fortalecer el capital de las instituciones financieras.

13. **A pesar de la desaceleración de la economía mundial y de la volatilidad de los mercados de capitales privados,** la posición de reservas internacionales netas (RIN) de Colombia ha permanecido fuerte, cubriendo más del 100 por ciento de los vencimientos de deuda externa de los próximos 12 meses. Se espera que el déficit en cuenta corriente permanezca inalterado en cerca de 1,8 por ciento del PIB este año. Las condiciones en los mercados de capitales internacionales se deterioraron significativamente en 2002, lo que condujo a una caída en los flujos de capital privado y público que, no obstante, financiarán el actual déficit en cuenta corriente y generarán una pequeña acumulación de reservas. En su mayoría, el financiamiento externo está tomando la forma de inversión directa y endeudamiento de mediano y largo plazo del sector público. Se proyecta que la deuda externa total de Colombia se incremente de 48,1 por ciento del PIB en 2001 a cerca de 53 por ciento en 2002, debido a la fuerte depreciación del peso y al lento crecimiento económico.

III. EL PROGRAMA PARA 2003

14. **El programa del gobierno permitirá que Colombia retome la senda de la consolidación fiscal en 2003** a través de políticas robustas y duraderas que habrán de garantizar la sostenibilidad de la deuda pública. La acción fiscal y una sólida agenda estructural asegurarán que estos objetivos sean alcanzados dentro de un ambiente de estabilidad macroeconómica, apoyada por políticas monetarias prudentes y el fortalecimiento del sistema financiero. Entendemos que el Directorio Ejecutivo del Fondo consideraría la petición de Colombia para un ASB hacia el 20 de diciembre de

2002, momento en el cual importantes elementos del programa de reformas del gobierno estarán adelantados, incluyendo la aprobación por parte del Congreso de las reformas tributaria y pensional.

15. **El marco macroeconómico** del programa está basado en un crecimiento económico real entre 2,0 y 2,5 por ciento y una tasa de inflación en un rango entre 5 y 6 por ciento en 2003. Se espera que el déficit en cuenta corriente se reduzca a 0,8 por ciento del PIB, reflejando algún repunte de las exportaciones no tradicionales y también, en parte, el más difícil acceso al financiamiento externo. A pesar del menor desbalance en la cuenta corriente, el ajuste fiscal planeado permitirá que el exceso de ahorro privado sobre inversión descienda, relajando la restricción sobre la actividad del sector privado.

16. **El fortalecimiento de las finanzas públicas es un elemento central del programa,** diseñado para reducir el déficit del sector público consolidado de 4,0 por ciento del PIB en 2002 a 2,5 por ciento del PIB en 2003, y continuar la consolidación del proceso en los años siguientes. El déficit del sector público consolidado en 2003 se ajustará hacia arriba en caso de que llegue a disponerse de nuevo financiamiento externo en términos concesionales, hasta un máximo de 0,5 por ciento del PIB para todo el año, con el objeto de fortalecer el esfuerzo en seguridad y la consolidación de la paz, como se describe en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE) adjunto. Este Memorando también establece los límites trimestrales al déficit fiscal en 2003. La reducción del déficit total aumentará el superávit primario del sector público no financiero a 3 por ciento del PIB para el próximo año, comparado con 0,7 por ciento del PIB en 2002. Las principales medidas fiscales contempladas en el programa son:

- *Medidas tributarias:* Después de la introducción del impuesto al patrimonio en agosto de 2002, en el mes de septiembre el gobierno envió al Congreso un paquete de reforma tributaria de acuerdo al cual se elevaría la tasa general del IVA de 10 por ciento, aplicable a algunos productos, a la tasa general de 16 por ciento; y se expandiría la base de dicho impuesto. Los artículos que serían adicionados a la base, incluyendo algunos comestibles básicos, serían gravados al 5 por ciento. La reforma tributaria incluye una sobretasa de un año a todos los impuestos a la renta, la disminución a la mitad de la deducción de los impuestos territoriales de la base del impuesto de renta, y un tope a las exenciones generalizadas para los individuos de mayor ingreso. Finalmente, la reforma tributaria del gobierno busca un avance significativo en el control de la evasión a través de la aplicación de nuevas medidas y penalidades más estrictas, y cierra los canales de evasión en el impuesto a las transacciones financieras. A nivel territorial, la reforma propone simplificar el impuesto a las bebidas alcohólicas e incrementar la sobretasa a la gasolina. El aumento en el recaudo de impuestos como resultado de estas medidas será de 1,6 por ciento del PIB en 2003, disminuyendo a 1,2 por ciento en 2004 cuando finaliza el pago del impuesto al patrimonio.

- *Congelamiento del gasto:* El gobierno ha propuesto congelar, en términos nominales, una gran parte del actual gasto corriente del sector público para los próximos dos años al nivel del 2002. El gasto en seguridad y las escalas de salarios y pensiones más bajas se exceptuarán al igual que el gasto militar, el cual aumentará en 0,3 por ciento del PIB en 2002 y en 0,6 por ciento del PIB en 2003, cuando llegará a 4,2 por ciento del PIB. Por el momento no se contempla aumentar esa proporción a partir del 2004. Esta medida será votada en un referendo nacional a comienzos de 2003, y se espera que genere ahorros de 0,7 por ciento del PIB en 2003 y 0,5 por ciento adicional en 2004. Los ahorros a nivel del gobierno territorial relacionados con el congelamiento serán

asignados al fondo de pensiones territoriales del gobierno (FONPET), y a otros fondos de pensiones públicas para fortalecer sus finanzas. El congelamiento disminuirá la base para varias categorías de gasto, manteniendo ahorros anuales de cerca de 0,5 por ciento del PIB en los años siguientes.

17. **Reformas estructurales comprehensivas y de gran alcance y acciones fiscales adicionales** complementarán estas medidas, para lograr las mejoras en las finanzas públicas durante el período del programa y en el mediano plazo:

- *Reforma pensional de segunda generación:* En septiembre de 2002 el gobierno presentó al Congreso una amplia reforma del sistema general de pensiones, diseñada para equilibrar mejor las contribuciones y los beneficios, y también solicitó poderes para que el gobierno pueda fortalecer las finanzas de los regímenes especiales de pensiones de los maestros y las Fuerzas Armadas. En el borrador de propuesta que el gobierno envió al Congreso se incrementarían las tasas de contribución en 2 puntos porcentuales y se aumentaría la edad de retiro a 58 y 62 años para mujeres y hombres respectivamente en el año 2009, y a 62 y 65 años en 2018. Adicionalmente, el período de contribución se aumentaría en dos etapas, de 1.000 a 1.300 semanas en 2018. Además, en el referendo el gobierno propondrá limitar todas las nuevas pensiones bajo responsabilidad pública al equivalente de 20 salarios mínimos, y requerirá la misma edad y período de contribución para todos los afiliados. Sin incorporar los efectos de la eliminación de los regímenes especiales, el resto de la reforma reducirá el valor presente neto de los pasivos pensionales del sector público de 210 a 158 por ciento del PIB y generará ahorros fiscales que aumentarán de 0,1 por ciento del PIB en 2003 a 1,0 por ciento en 2010, cuando la transición al nuevo régimen tenga lugar.

- *Reestructuración y disminución del tamaño del Estado*: Desde su posesión, el gobierno ha tomado acciones encaminadas hacia la modernización de la administración pública a través de la fusión de ministerios, eliminación de instituciones y oficinas innecesarias, abolición de beneficios prestacionales a nivel territorial que excedan lo contemplado en las normas, y la supresión de vacantes en el Instituto de Seguros Sociales. Estas acciones forman parte de un plan multianual que está siendo desarrollado para reestructurar y reducir el aparato administrativo del Estado. El plan también incluye una reforma al servicio civil de acuerdo a la cual la planta de personal no militar será reducida gradualmente en cuatro años, principalmente a través de la eliminación de vacantes existentes, disminuyendo el número de cargos no militares en alrededor de 10 por ciento con relación a su nivel actual. Se establecerá un sistema de incentivos para los servidores públicos de acuerdo al cual la contratación y compensación se basará en el desempeño. El plan también introduce cambios en el manejo de los activos físicos del gobierno, nuevos sistemas de control para reducir el acceso fraudulento a programas sociales del gobierno, nuevos sistemas para controlar la corrupción en la contratación pública y el fortalecimiento de los servicios de defensa legales del Estado, entre otros. Las autoridades esperan que los ahorros por la implementación de estas medidas aumenten de 0,1 por ciento del PIB en 2003 a 0,6 por ciento del PIB en 2005.

- El gobierno está trabajando con el Congreso para asegurar la consolidación fiscal en 2005 y hacia adelante. En este sentido, el gobierno está considerando proponer un incremento en la tasa del IVA de 5 a 8 por ciento para los nuevos ítems adicionados a la base gravable del IVA y eliminar paulatinamente las exenciones al impuesto a la renta.

18. **El gobierno ha avanzado en el diseño de medidas para tratar temas relacionados con la rendición de cuentas, la transparencia y la flexibilidad de las finanzas públicas.** La agenda para estas reformas está definida en el MTE:

- *Mejoramiento de la transparencia fiscal y cumplimiento de las metas fiscales:* El gobierno espera que su propuesta de ley de responsabilidad fiscal y transparencia sea aprobada a comienzos de 2003. La ley proporcionaría un esquema basado en reglas para la política fiscal, y requeriría que el gobierno estableciera y anunciara metas de superávit primario para el sector público no financiero por 10 años, con el fin de asegurar que los desarrollos fiscales sean coherentes con la sostenibilidad de la deuda pública. El proyecto de ley apoya una clara rendición de cuentas en lo relacionado con las finanzas públicas.

- *Consolidación del proceso presupuestal e incremento de la flexibilidad del presupuesto*: El gobierno planea enviar al Congreso en 2003 una reforma a la ley de presupuesto que busca establecer un proceso presupuestal y un sistema de clasificación consistentes con los estándares internacionales. Además, una proporción muy alta del gasto público está determinada por obligaciones estatutarias, legislación, o normas constitucionales, algunas veces bajo la forma de rentas de destinación específica. Esta rigidez hace del presupuesto un instrumento de política ineficaz y obstaculiza un redireccionamiento oportuno de recursos en la medida en que cambian las prioridades. En un gran esfuerzo por restaurar el presupuesto como un instrumento eficiente y flexible para la implementación de las prioridades nacionales, la reforma del sistema presupuestal incluirá propuestas para rescindir un amplio número de requisitos legales que actualmente recaen sobre el gasto presupuestal. El gobierno ha solicitado asistencia técnica del Fondo y del Banco Mundial en esta área.

19. **El financiamiento del programa fiscal estará basado en una combinación apropiada de recursos domésticos y externos:**

- *Endeudamiento interno:* El endeudamiento neto del sector público será consistente con un acceso adecuado del sector privado al crédito doméstico, y dadas las metas para el déficit del sector público consolidado y el endeudamiento externo neto, se proyecta que disminuya de 3,1 por ciento del PIB en 2002 a 2,3 por ciento del PIB en 2003 y a 1,7 por ciento del PIB en 2004. Esto ayudará a estimular la recuperación económica y a prevenir una excesiva presión al alza sobre las tasas de interés domésticas. El nivel apropiado de endeudamiento interno será determinado en las revisiones trimestrales. El gobierno no solicitará financiamiento del Banco de la República, a menos que el financiamiento interno y externo se encuentre seriamente limitado debido a eventos exógenos, al tiempo que el programa, incluyendo las reformas estructurales, esté avanzando exitosamente.

- *Financiamiento externo*: El gobierno ya ha asegurado el programa de financiamiento externo del sector público para 2003. Los prestamistas multilaterales están incrementando sus compromisos hacia Colombia de manera significativa, cerca de US$8.000 millones para los próximos tres años, de los cuales US$2.600 millones serían desembolsados en 2003. Adicionalmente, en 2003 el gobierno va a buscar una colocación de bonos por US$800 millones, respaldada, si es necesario, por una garantía parcial del BID. Si las condiciones en los mercados internacionales se vuelven adversas y esta operación no puede llevarse a cabo, el BID ha indicado que Colombia puede

aumentar su acceso a la ventanilla de emergencia. Con estas y otras operaciones de deuda, el programa fiscal está completamente financiado, y no está contemplado ningún acceso adicional a los mercados financieros internacionales en 2003. Sin embargo, se puede buscar endeudamiento comercial con anticipación a los requerimientos de financiamiento de 2004 si se presentan oportunidades en el mercado. En cualquier caso, el sector público, incluyendo el sector público financiero, limitará su endeudamiento externo neto a US$950 millones en 2003, como se especifica en el MTE. El gobierno depositaría cualquier endeudamiento externo neto en exceso de este monto en sus cuentas en el exterior, para ser utilizado en la financiación del presupuesto de 2004.

20. **El gobierno reconoce que algunos riesgos pueden amenazar la adecuada implementación de su programa,** incluyendo un incremento no anticipado en el gasto de seguridad, apoyo insuficiente a las iniciativas económicas del gobierno, incluyendo aquellas establecidas en el referendo del próximo año, y la volatilidad en los mercados externos. Así, el gobierno ha identificado medidas de contingencia diseñadas para salvaguardar el programa contra estos eventos. Estas incluyen impuestos adicionales, reducción del gasto, y adelantar en el tiempo algunas de las medidas discutidas en el punto 17, tercer párrafo. En el caso de insuficiencia de financiamiento, el gobierno considerará el uso temporal de recursos del FAEP, el cual tiene en la actualidad activos por cerca de 1,5 por ciento del PIB. Con relación a los gastos en seguridad, la información preliminar indica que el impuesto al patrimonio destinado a este fin está produciendo más de lo previsto. Si los recursos adicionales más las medidas de contingencia mencionadas no fueran suficientes para financiar los gastos militares no anticipados, el gobierno consideraría la posibilidad de emitir bonos de largo plazo en términos concesionales.

21. **La política monetaria continuará siendo desarrollada dentro de un esquema de inflación objetivo con un régimen de tasa de cambio flotante.** La meta de inflación para 2003 se ha fijado como un rango de 5 a 6 por ciento (con una meta puntual para propósitos legales colombianos de 5,5 por ciento), con una meta de largo plazo de 3 por ciento. Se espera que el incremento programado en el IVA tenga un efecto transitorio alcista sobre la inflación al consumidor durante 2003. El Banco de la República ha establecido una trayectoria trimestral para la inflación, consistente con su meta anual, y revisará con el Fondo cualquier divergencia importante de su trayectoria como se establece en el MTE. De acuerdo con su estrategia de inflación objetivo, el Banco de la República estará preparado para tomar las medidas necesarias con el propósito de mantener la inflación dentro de la meta establecida.

22. **La viabilidad externa** del programa será determinada mediante el establecimiento de metas trimestrales para las reservas internacionales netas (RIN) del Banco de la República, las cuales, para propósitos del programa, crecerán US$318 millones en 2002 y US$243 millones en 2003 para alcanzar US$10.543 millones hacia finales de diciembre de 2003. La acumulación en 2003 refleja el ingreso proyectado sobre las reservas internacionales, y supone que no habrá intervención neta del Banco de la República en el mercado cambiario bajo el régimen de flotación del peso. Sin embargo, las metas pueden ajustarse hacia abajo para permitir intervenciones necesarias para controlar fluctuaciones que desestabilicen la tasa de cambio, tal y como se define en el MTE adjunto. En caso de una reducción acumulada de las RIN superior a US$1.000 millones durante un período de 30 días, se consultará con el Fondo acerca de cómo puede controlarse la pérdida de reservas, según se explica en el MTE.

27. **El gobierno está comprometido con unas políticas prudentes de manejo de la deuda y reducirá la deuda pública no financiera como porcentaje del PIB durante el período de su mandato;** adicionalmente, busca adoptar políticas que permitan una reducción adicional de la relación deuda pública sobre PIB durante el resto de la década. El gobierno espera que la sostenida reducción de la deuda, la continua mejoría en los indicadores de vulnerabilidad económica y el sólido manejo económico, incrementen la confianza y permitan que la calificación crediticia de Colombia mejore y el costo de su endeudamiento disminuya.

28. Desde 1999 Colombia ha reducido los desequilibrios económicos que amenazaban con frustrar el crecimiento económico y el progreso social. La inflación se ha reducido, la competitividad y la estabilidad financiera han sido restauradas. Sin embargo, recientemente la economía se ha desacelerado, y el progreso en el alivio de la pobreza ha sido insatisfactorio. Siendo la seguridad interna y la recuperación económica las más altas prioridades del gobierno, la nueva administración está totalmente comprometida con la consolidación fiscal y las reformas estructurales requeridas para llevar a cabo los cambios necesarios para permitir que todos los colombianos se beneficien de las oportunidades que les brindará una economía revitalizada.

COLOMBIA – MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMIENTO

1. Este memorando establece la definición de conceptos, los criterios específicos de desempeño para el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de marzo de 2003, y los parámetros de referencia estructurales para el resto del período del programa, al igual que los supuestos que aplican bajo el programa establecido en el acuerdo stand-by.

I. METAS FISCALES

A. Criterio de Desempeño para el Déficit Total del Sector Público Consolidado[1]

	Tope (En billones de pesos colombianos)
Déficit Total del Sector Público Consolidado desde el 1 de enero de 2002 al 31 de diciembre de 2002 (criterio de desempeño)	8.350
Déficit Total del Sector Público Consolidado desde el 1 de enero de 2003 hasta:	
31 de marzo de 2003 (criterio de desempeño)	1.590
30 de junio de 2003 (indicativo)[2]	3.240
30 de septiembre de 2003 (indicativo)[2]	3.315
31 de diciembre de 2003 (indicativo)[3]	5.490

[1] Como lo mide la financiación neta definida en el texto a continuación. El sector público consolidado está definido en el texto a continuación.
[2] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para marzo de 2003.
[3] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para septiembre de 2003.

2. El balance global del **sector público consolidado** (SP) se define como la suma de los balances del sector público no financiero (SPNF), el resultado de caja de la operación (balance cuasifiscal) del Banco de la República (BR), el balance del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN), y los costos fiscales netos incurridos por la administración central y el resto del SPNF relacionados con la reestructuración del sector financiero. El **SPNF** lo integran el gobierno general y las empresas públicas; el gobierno general incluye al gobierno central, los gobiernos territoriales y el sistema de seguridad social; el gobierno central incluye la administración central y las agencias nacionales descentralizadas, como se indica más posteriormente. Los costos fiscales netos incurridos por la administración central y el resto del SPNF relacionados con la reestructuración del sector financiero (no incluido en el balance del SPNF) incluyen los pagos de intereses y amortizaciones de los bonos utilizados para compensar a las entidades financieras por las reducciones en las deudas hipotecarias aprobadas por el Congreso en diciembre de 1999, los pagos de intereses sobre los bonos utilizados para la capitalización de los bancos públicos, los costos de cerrar la Caja Agraria, y cualquier carga fiscal adicional (incluidos costos de intereses) relacionada con la re-capitalización, reestructuración, liquidación, y privatización de entidades financieras.

Sector Público Consolidado

SP = SPNF[1] + FOGAFIN + Balance Cuasi fiscal del BR + costos fiscales netos asumidos por el SPNF relacionados con la reestructuración bancaria
SPNF = Gobierno General (GG) + Empresas Publicas (EP)
GG = Gobierno Central (GC) + Gobiernos Territoriales (GT) + Seguridad Social
GC = Administración Central + Agencias Nacionales Descentralizadas
GT = Gobierno Territorial + Agencias Territoriales Descentralizadas

---

[1] Excluye los costos fiscales netos asumidos por el SPNF relacionados con la reestructuración bancaria.

3. Para cualquier trimestre calendario, el **balance general del SP** se mide en pesos colombianos, como la suma de: (i) su financiación doméstica neta; (ii) su financiación externa neta; e (iii) ingresos por privatizaciones, como se define más abajo.

4. La **financiación doméstica neta del SP** comprende (i) el cambio en el crédito neto otorgado por el sistema financiero, excluyendo la deuda en bonos; (ii) el cambio en la deuda en bonos (incluyendo bonos domésticos denominados o indexados a monedas extranjeras), excluyendo cualquier cambio en su valoración; (iii) el cambio en el rezago presupuestal (lo cual incluye las cuentas por pagar y reservas de apropriación) de la administración central y los cambios en las cuentas por pagar del sistema de seguridad social (Instituto de Seguro Social, Cajanal, Caprecom) y las principales empresas públicas: Ecopetrol, Telecom, las compañías de electricidad nacional (ISA, ISAGEN, y los distribuidores nacionales de electricidad) y el Fondo Nacional del Café; (iv) el cambio en el monto de los fondos públicos administrados por las Fiduciarias; y (v) el resultado de caja de la operación del BR. Cualquier capitalización de intereses sobre nuevas emisiones de bonos después de septiembre 1 de 1999 y el valor devengado del componente inflacionario de los bonos indexados, serán incluidos trimestralmente como gastos de interés para propósitos de medir el déficit del SP.

5. El **sistema financiero** lo componen el sector bancario, los bancos hipotecarios, corporaciones financieras, FEN, IFI, compañías de financiamiento comercial y especializadas en leasing, Bancoldex, Finagro y Findeter. El sector bancario incluye al BR y a los bancos comerciales.

6. La **financiación externa neta del SP** se define como la suma de (i) los desembolsos de préstamos vinculados con proyectos y otros préstamos, incluida la titularización de ingresos de exportación; (ii) ingresos por colocación de bonos en el exterior; (iii) los cambios netos en la deuda externa de corto plazo, incluyendo el prepago de exportaciones; y (iv) cualquier cambio en pagos externos de intereses en mora; menos (v) incrementos netos en los activos financieros del SP en el exterior; (vi) pagos en efectivo de los vencimientos del principal de bonos y préstamos vigentes; (vii) pagos en efectivo para saldar cualquier tipo de deudas vencidas; (viii) cualquier prepago de deuda externa; y (ix) el valor de cualquier nuevo contrato de leasing acordado por el sector público durante el período del programa, lo cual se define como el valor presente a la tasa de interés comercial de referencia (TICR) (al comienzo del arrendamiento) de todos los pagos de arriendo esperados durante el periodo del contrato de arrendamiento, excluyendo aquellos que cubren la operación, reparación, o mantenimiento de la propiedad.

7. Los ingresos de las **privatizaciones** se definen como los pagos en efectivo recibidos por el SP. Los ingresos no recurrentes (como los prepagos) recibidos por el SP por concepto de concesiones para operar servicios públicos, como en el sector de las telecomunicaciones, son tratados como ingresos por privatizaciones. Para propósitos del programa, tales ingresos serán contabilizados durante el período de la concesión, distribuidos en montos trimestrales idénticos. Los ingresos provenientes de la descapitalización de empresas públicas serán considerados como privatizaciones. Hasta el punto que los compradores de empresas públicas asuman sus deudas, la financiación neta utilizada por tales empresas durante el período del programa y hasta el momento de su venta será deducida de la financiación neta del SP; si el SP asume la deuda, la financiación neta utilizada por la empresa durante el período del programa antes de la venta, permanecerá como parte de la financiación del SP.

8. Las **operaciones de riesgo compartido** entre TELECOM y una firma residente, que sea subsidiaria de una firma extranjera, serán registradas en las cuentas fiscales sobre una base de causación. La operación incluye la adquisición por parte de TELECOM de activos fijos (representados por líneas telefónicas instaladas) de una firma residente, financiada por un préstamo de la firma residente que causará intereses. La descomposición del servicio de deuda entre amortizaciones y pago de intereses, para ser registrado en las cuentas fiscales, será determinado por la tasa interna de retorno correspondiente al flujo de caja necesario durante el período del acuerdo de riesgo compartido.

9. Ajuste

(i) Los topes trimestrales sobre el déficit del sector público consolidado serán ajustados hacia arriba (mayor déficit), y el tope a los desembolsos netos de deuda externa del sector público de mediano y largo plazo (ver abajo) serán ajustados hacia arriba por el monto total de cualquier desembolso de préstamos concesionales por encima de lo que actualmente se contempla en el programa, hasta un máximo de 0,5 por ciento del PIB o US$360 millones para todo el año 2003, en apoyo al programa de seguridad interna del gobierno "Seguridad Democrática". Un préstamo será considerado concesional si tiene al menos una subvención de 35 por ciento en el momento de la aprobación del préstamo, utilizando la tasa de interés comercial de referencia (TICR) como tasa de descuento.

(ii) Los topes acumulativos trimestrales sobre el déficit del sector público consolidado serán ajustados hacia abajo en un 130 por ciento de los ingresos (depósitos brutos) del Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP), tal y como actualmente se define en la ley, en exceso de los criterios básicos definidos en el siguiente cuadro.

Supuestos Básicos para los Ingresos del Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP)

	Ingresos (en millones de dólares de los Estados Unidos)
Desde el 1 de enero de 2002 hasta el 31 de diciembre de 2002	0
Desde el 1 de enero de 2002 hasta el 31 de marzo de 2003	0
Desde el 1 de enero de 2002 hasta el 30 de junio de 2003	0
Desde el 1 de enero de 2002 hasta el 30 de septiembre de 2003	0
Desde el 1 de enero de 2002 hasta el 31 de diciembre de 2003	0

10. Tasa de cambio de conversión. (i) Para el balance del SP, los ítems denominados en moneda extranjera se convertirán a pesos colombianos a la tasa de cambio vigente el día de cada transacción; (ii) para el financiamiento externo neto del SP, los montos en moneda local de las transacciones de financiamiento externo neto se calculan a la tasa de cambio vigente el día de cada transacción; (iii) los ingresos por privatización se convierten a pesos colombianos a la tasa de cambio de mercado del día de cada transacción.

II. METAS MONETARIAS

11. Reflejando la estrategia de inflación objetivo que el BR utiliza para la política monetaria, se han establecido metas trimestrales para la tasa anual (últimos doce meses) de inflación al consumidor para 2002 y 2003, medida por el Indice de Precios al Consumidor (IPC) calculado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE). Las autoridades realizarán consultas con el Fondo (Directorio Ejecutivo) sobre las medidas de política propuestas antes de requerir compras del Fondo, en el caso que la inflación trimestral observada se desvíe por dos puntos porcentuales o más del escenario base trimestral que se presenta en el siguiente cuadro. En el evento que la inflación actual se desvíe significativamente de las metas programadas dentro del margen de dos puntos porcentuales en cualquier trimestre calendario, el equipo del BR informará al equipo del Fondo sobre las razones de la desviación y las medidas de política adoptadas, si es el caso. El BR suministrará información mensual al equipo del Fondo y análisis de la evolución de la inflación y sus pronósticos, y mantendrá informado al equipo acerca de todas las acciones de política adoptadas para alcanzar los objetivos de inflación del programa.

12. **Ajuste.** La trayectoria de inflación podrá ajustarse por los efectos directos de la reforma del IVA sobre la canasta de consumo actual utilizada para calcular la meta de inflación. En la primera revisión programada para marzo de 2003 se podría revisar la trayectoria de la inflación para tener en cuenta la reforma del IVA.

Criterios de desempeño de la inflación[1]

	Inflación (Cambio porcentual en 12 meses)
30 de septiembre de 2002 (observada)	5,9
31 de diciembre de 2002 (criterio de desempeño)	6,0
31 de marzo de 2003 (criterio de desempeño)	6,1
30 de junio de 2003 (indicativo)	5,9
30 de septiembre de 2003 (indicativo)[2]	5,7
31 de diciembre de 2003 (indicativo)[3]	5,5

[1] Estos criterios de desempeño activan las consultas con el Fondo, como se anotó anteriormente.
[2] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para marzo de 2003.
[3] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para septiembre de 2003.

III. METAS EXTERNAS

A. Criterio de Desempeño para las Reservas Internacionales Netas del Banco de la República

	Meta[1] (En millones de dólares de los Estados Unidos)
Saldo a:	
30 de septiembre de 2002 (observado)	10.352
31 de diciembre de 2002 (criterio de desempeño)	10.300
31 de marzo de 2003 (criterio de desempeño)	10.360
30 de junio de 2003 (indicativo)[2]	10.420
30 de septiembre de 2003 (indicativo)[2]	10.480
31 de diciembre de 2003 (indicativo)[3]	10.540

[1] Niveles trimestrales mínimos de RIN del BR basados en una acumulación anual proyectada de US$318 millones, para 2002. Las RIN están definidas en el párrafo 13.
[2] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para marzo de 2003.
[3] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para septiembre de 2003.

13. Las **RIN** del BR (reservas de caja) son iguales al valor en dólares americanos de las reservas externas brutas del BR menos los pasivos externos brutos.

14. **Las reservas externas brutas** del BR comprenden (i) oro; (ii) las tenencias de DEGs; (iii) la posición de reserva en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y en el Fondo; y (iv) todos los derechos del BR denominados en moneda extranjera con entidades no residentes, excluyendo los intereses causados pero no pagados sobre los activos de reserva y las valorizaciones. Las reservas brutas excluyen la participación de capital en instituciones financieras internacionales (incluyendo la Corporación Andina de Fomento (CAF), BID, BIRF, AID, BCIE y el Banco para el Desarrollo del Caribe), las tenencias de monedas no convertibles, y las tenencias de metales preciosos diferentes al oro. Los pesos andinos se consideran parte de las reservas externas brutas de Colombia.

15. Los **pasivos externos brutos de reserva** del BR se definen como la suma de (i) todos los pasivos del BR denominados en moneda extranjera con un plazo inicial de vencimiento igual o menor a un año, excluyendo intereses causados, pero no pagados, sobre los pasivos; (ii) pasivos con el Fondo, (iii) cualquier posición en derivados que represente un derecho sobre las reservas brutas; (iv) cualquier compra al FLAR; (v) cualquier aumento en la deuda externa de mediano y largo plazo del BR por encima de US$77,5 millones, el nivel vigente al 30 de septiembre de 2002; y (vi) cualquier pasivo en moneda extranjera del BR con residentes, incluyendo las instituciones financieras.

16. **Ajuste.** Las metas trimestrales de RIN pueden ser ajustadas hacia abajo, hasta por US$2,0 miles de millones, para ayudar a asegurar condiciones estables en el mercado de divisas, coherentes con las reglas transparentes de intervención del banco central en el mercado cambiario. En caso que las

RIN se reduzcan en US$1,0 miles de millones durante cualquier período de 30 días, las autoridades consultarán con el Fondo (Directorio Ejecutivo) acerca de la respuesta de política propuesta, antes de solicitar compras al Fondo.

B. Criterio de Desempeño para los Desembolsos Netos de Mediano y Largo Plazo de Deuda Externa del Sector Público[1]

	Tope (En millones de dólares de los Estados Unidos)
Desembolso Acumulado Neto de Deuda Externa del Sector Público desde el 1 de enero de 2002 hasta el 31 de diciembre de 2002 (criterio de desempeño)	1.100
Desembolso Acumulado Neto de Deuda Externa del Sector Público desde el 1 de enero de 2003 hasta:	
31 de marzo de 2003 (criterio de desempeño)	650
30 de junio de 2003 (criterio de desempeño)	1.050
30 de septiembre de 2003 (indicativo)[2]	1.050
31 de diciembre de 2003 (indicativo)[3]	950

[1] La deuda externa de mediano y largo plazo comprende la deuda con un vencimiento inicial mayor a un año. El sector público incluye el SP como se definió anteriormente y el sector público financiero, incluyendo la banca de segundo piso. Al calcular el cumplimiento del tope, la utilización/acumulación de activos del sector público en el exterior aumentará/disminuirá los desembolsos netos. La deuda está definida en el punto 9 de la Guía de Criterios de Desempeño con respecto a la deuda externa (Decisión del Directorio Ejecutivo No. 12274-00/85, 24 de agosto de 2000).
[2] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para marzo de 2003.
[3] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para septiembre de 2003.

17. Este tope aplica a los desembolsos netos (desembolsos brutos menos amortizaciones/redenciones) de deuda del sector público (financiero y no financiero) de deuda externa no-concesional con vencimiento mayor a un año.

18. **Garantías.** El Gobierno mantendrá su política de no garantizar deuda externa del sector privado.

19. **Tasa de cambio de conversión.** (i) Cambios en la deuda externa se valorarán en dólares americanos a la tasa de cambio efectiva en el momento de cada transacción; (ii) las reservas internacionales netas son contabilizadas al valor del dólar americano al momento de la adquisición; (iii) todas las referencias a la deuda externa con relación al PIB se calculan a la tasa de cambio de fin de período y sobre el PIB anual.

C. Criterio de Desempeño para los Desembolsos Netos de la Deuda Externa de Corto Plazo del Sector Público[1]

	Tope (En millones de dólares de los Estados Unidos)
Desembolso Acumulado Neto de Deuda Externa de Corto Plazo del Sector Público desde el 1 de enero de 2002 hasta el 31 de diciembre de 2002 (criterio de desempeño)	375
Desembolso Acumulado Neto de Deuda Externa de Corto Plazo del Sector Público desde el 1 de enero de 2003 hasta:	
31 de marzo de 2003 (criterio de desempeño)	300
30 de junio de 2003 (indicativo)[2]	300
30 de septiembre de 2003 (indicativo)[2]	300
31 de diciembre de 2003 (indicativo)[3]	-180

[1] Deuda de corto plazo definida como toda deuda con un período de madurez de un año o menos, excluyendo el financiamiento comercial tradicional. El sector público incluye el SP definido anteriormente y el sector público financiero, exceptuando las transacciones que afectan los pasivos externos del BR. El término "deuda" tiene el significado establecido en el punto 9 de la Guía de Criterios de Desempeño con respecto a la deuda externa (Decisión No. 12274-00/85, 24 de agosto de 2000).
[2] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para marzo de 2003.
[3] Criterio de desempeño a ser especificado en el momento de la revisión del programa establecida para septiembre de 2003

IV. PUNTOS DE REFERENCIA ESTRUCTURALES

20. **Para completarse en diciembre 31 de 2002:**

- Emisión de un decreto para eliminar los puestos vacantes existentes en el servicio público con efecto inmediato, y también terminar con las vacantes creadas por el personal jubilado, como se estableció en el párrafo 17 del MPE.

21. **Para completarse en marzo 31 de 2003:**

- Aprobación por parte del CONPES (Consejo Nacional de Política Económica y Social) del plan de sostenibilidad financiera del Instituto de Seguros Sociales (ISS) en su servicio de salud. El plan identificará claramente el efecto fiscal de cada uno de sus elementos, y será consistente con la eliminación del déficit del sistema de salud del ISS en el año 2007.

22. **Para completarse en junio 30 de 2003:**

- Aprobación por el Congreso de la Ley de Responsabilidad Fiscal (párrafo 18 del MPE).

- Presentación al Congreso de los cambios al Código de Presupuesto (Ley Orgánica) (párrafo 18 del MPE).

- Presentación al Congreso de una revisión de la Ley 80 con el fin de mejorar el manejo de los contratos del gobierno. El objetivo es frenar la corrupción en las adquisiciones del gobierno, incrementar la transparencia en la contratación pública, promover la adquisición por medio de correo electrónico, y diseñar e implementar una metodología estándar especificando términos y condiciones de oferta para contratos característicos (párrafo 17 del MPE).

- Implementación de una reforma a los regímenes especiales de pensiones para maestros, las fuerzas armadas, y otros grupos, que reducirá el déficit actuarial de estos regímenes y aumentará los ahorros de dinero adicionales. El déficit actuarial del régimen para los maestros se reducirá en al menos una proporción similar a aquella propuesta por el gobierno para el régimen general.

23. **Para completarse en diciembre 31 de 2003:**

- Aprobación por parte del Congreso de cambios al Código de Presupuesto (párrafo 18 del MPE).

- Finalización por parte del CONPES de un plan para consolidar el manejo de los activos físicos del Estado, bajo el cual se establecerá una unidad de manejo de activos para definir e implementar un plan de administración basado en inventarios consolidados, y desarrollar un programa de valoración de inventarios (párrafo 17 del MPE).

- Aprobación por parte del Congreso de las modificaciones a la Ley 80 para mejorar el manejo de los contratos del gobierno (párrafo 17 del MPE).

- Privatización de Bancafé (párrafo 23 del MPE).

24. **Para completarse en marzo 31 de 2004:**

- Conclusión de un documento CONPES para fortalecer la defensa jurídica del Estado y que tendrá lugar en el año 2005. El documento identificará información disponible, establecerá tipologías de pruebas, diseñará e implementará una política nacional, y centralizará la defensa jurídica del estado (párrafo 17 del MPE).

25. **Para completarse en septiembre 30 de 2004:**

- Implementación completa del plan CONPES para eliminar el déficit del sistema de salud del ISS en el 2007.
- Implementación del plan para fortalecer la defensa jurídica del Estado (párrafo 17 del MPE).
- Reestructurar y poner en venta a Granahorrar (párrafo 23 del MPE).

A N E X O "C"

ACUERDO *STAND-BY* DE COLOMBIA CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

COLOMBIA— MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMIENTO (MTE)

MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Bogotá, Colombia
Diciembre 24, 2003

Sr. Horst Köhler
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D. C. 20431

Apreciado Señor Köhler:

El gobierno mantiene su total compromiso con la promoción de un crecimiento económico sostenible y equitativo más acelerado a través de la puesta en marcha de su programa económico para 2003-2004, el cual ha sido apoyado por el acuerdo de Stand-By por dos años aprobado por el Fondo en enero de 2003.

Solicitamos que se complete la segunda revisión contemplada en el programa. Estamos adoptando políticas que conducirán al logro de los objetivos del programa para el resto del período 2003-2004, y proponemos criterios cuantitativos de desempeño para los finales de diciembre de 2003, marzo y junio de 2004 (con metas indicativas para el resto de 2004), así como reformas estructurales para 2004. Dichas políticas se explican en detalle en el Memorando de Políticas Económicas (MPE) y en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE), que se anexan. Hasta septiembre de 2003 se han cumplido todos los criterios cuantitativos de desempeño y, con una sola excepción, todas las reformas estructurales se han puesto en marcha según lo programado. En el campo de la reforma fiscal, habíamos planeado presentar el proyecto para reformar la Ley Orgánica del Presupuesto a finales de octubre de 2003, lo cual era un criterio de desempeño estructural; no obstante, requerimos de un tiempo adicional para asegurarnos de que la reforma propuesta fuera lo más fuerte posible. El mencionado proyecto se presentó al Congreso el 16 de diciembre de 2003 y sobre esa base solicitamos el desistimiento de la exigencia de este criterio de desempeño estructural. También solicitamos el desistimiento de la aplicación de los criterios de desempeño para el fin de diciembre de 2003, por cuanto la información necesaria aun no está disponible.

Proponemos dos revisiones adicionales dentro del programa, que se completarán, la tercera en mayo de 2004 y la cuarta en diciembre de 2004. Dentro de la tercera revisión llegaremos a acuerdos sobre los criterios cuantitativos de desempeño para septiembre y diciembre de 2004, en tanto que en la cuarta revisión confirmaremos que las políticas del programa mantienen su curso. El gobierno continuará considerando que el Acuerdo de Stand-By tiene carácter precautelativo y mantendrá un diálogo cercano sobre políticas económicas con el Fondo.

Atentamente,

Alberto Carrasquilla Ministro de Hacienda y Crédito Público	Miguel Urrutia Gerente General Banco de la República

MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

I. INTRODUCCIÓN

1. El gobierno del Presidente Álvaro Uribe asumió el poder en agosto de 2002 en medio de una posición fiscal en deterioro, preocupaciones sobre la seguridad doméstica y dificultades de acceso a los mercados internacionales de capital. El programa del gobierno buscaba sustentar un incremento del crecimiento económico real a 2% en 2003 y por encima de 3% en 2004, mientras continuaba la reducción gradual de la inflación. Se esperaba que las reservas internacionales netas aumentaran unos US$300 millones por año. Se fijó un objetivo de reducción del déficit del sector público consolidado (SPC) a 2,5% del PIB en 2003 y a 2,1% del PIB en 2004, con el fin de contener el incremento de la deuda pública, la cual alcanzó el 58,4% del PIB al finalizar 2002[1], y establecer una senda decreciente para la relación deuda pública a PIB. Nuestro paquete de políticas también incluía reformas estructurales para resolver temas institucionales que debilitan la sostenibilidad de la posición fiscal, para mejorar la calidad de los programas sociales y para continuar fortaleciendo al sector financiero.

2. Se han observado todos los criterios cuantitativos de desempeño hasta el final de septiembre de 2003 y todas las reformas estructurales han avanzado de acuerdo con los cronogramas, con excepción de la presentación de un proyecto para la revisión de la Ley Orgánica del Presupuesto (cuadros 1 y 2). Mas aún, las perspectivas económicas son favorables:

   - Se proyecta que el PIB real aumentará un 2,8%, tasa más acelerada que la esperada, impulsado por desarrollos favorables en la construcción, la manufactura y los servicios financieros (desde el punto de vista de la oferta) y por incrementos en el consumo de bienes durables y de la inversión privada (por el lado de la demanda).

   - Es probable que la inflación caiga a cerca de 6% para el fin de año, en línea con la meta de 5,9% del programa, como reflejo, en gran parte, de las decisiones del Banco de la República de elevar sus tasas de interés de intervención y de adelantar operaciones de intervención en el mercado cambiario. Como resultado, se espera que las reservas internacionales netas se reduzcan en unos US$290 millones, en línea con las metas del programa ajustado.

   - Se proyecta que el déficit en la cuenta corriente llegará a 2,2% del PIB, un poco menor al esperado. Las exportaciones se han comportado bien, a pesar de las

[1] Incluye la deuda del sector público financiero, en línea con las definiciones del programa.

dificultades con Venezuela, debido a la depreciación de la tasa de cambio real efectiva registrada desde mediados de 2002 y a las mayores exportaciones de petróleo y carbón.

II. Políticas para lo restante de 2003 y 2004

3. El gobierno había incluido en el referendo una congelación temporal del gasto y reformas pensionales adicionales que ayudarían a poner a la política fiscal en una senda sostenible. En las elecciones del 25 de octubre estas dos propuestas, lo mismo que todas las demás, obtuvieron entre 5,5 y 6 millones de votos, una enorme mayoría de los votos depositados. No obstante, los resultados preliminares sugieren que muchas de las propuestas pueden no haber tenido el mínimo de votos requeridos. Este resultado negativo de la congelación del gasto significa que —sin medidas correctivas— el déficit consolidado del sector público se hubiera elevado a 3,5% del PIB en 2003 y a 3,7% del PIB en 2004.

4. El gobierno está totalmente comprometido con mantener la política fiscal en una senda sostenible. Dado este compromiso, nuestro programa continúa orientado hacia una nueva aceleración del crecimiento económico real hasta 3,3% en 2004, al tiempo que se busca una reducción adicional en la inflación. Con un crecimiento económico mayor y la disminución gradual de las exportaciones de petróleo, se proyecta que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevará a 2,5% del PIB, el cual se espera sea enteramente financiado por ingresos netos de capital.

5. El gobierno se propone limitar el déficit consolidado del sector público al 2,8% del PIB en 2003 y a 2,5% del PIB en 2004, metas que son sólo ligeramente superiores a las contempladas en el programa original (Cuadro 1). Con estas metas fiscales se proyecta que el superávit primario del sector público no financiero se incremente de 0,4% del PIB en 2002 a cerca de 2,5% del PIB en 2004, mientras se estima que la deuda pública caerá a cerca de 56% del PIB al finalizar el 2004. Para compensar el rechazo de la propuesta de congelación de gasto incluida en el referendo, el gobierno actuó rápidamente para desarrollar un programa fiscal que puso especial atención en que todos los sectores contribuyeran en este esfuerzo. Este programa incluye medidas para reducir el gasto en 2003 y 2004 y para asegurar el apoyo del Congreso al paquete fiscal para 2004 y los próximos años. Dicho paquete fiscal propone:

   - Mantener la tasa más alta del impuesto de renta en 38,5%, con una deducción para algún porcentaje de utilidades reinvertidas;

   - Establecer un impuesto de 0,3% para los patrimonios individuales por encima de un determinado límite;

   - Incrementar la tasa del impuesto a las transacciones financieras de 0,3% a 0,4%;

   - Fortalecer a la administración de impuestos reforzando el poder de las autoridades para negociar y saldar disputas sobre pagos de impuestos pendientes y aumentando algunas penas por evasión tributaria.

Cuadro 1
Colombia: Criterios de desempeño [1/]

	Criterios de desempeño	2004			
		Criterios de desempeño		Metas Indicativas	
	Dic. 31, 2003	Mar. 31	Jun. 30	Sept. 30	Dic. 31
	Flujos acumulados desde el comienzo del año calendario (En miles de millones de pesos colombianos)				
Balance global del sector público consolidado					
Piso	-6.375	-1.200	-1.650	-1.850	-6.100
Resultado					
Margen (+) o faltante (-)					
	Tasa de inflación [2/] (Tasa de inflación de 12 meses)				
Inflación - banda de consultas					
Límite superior	7,9	8,0	8,0	7,7	7,5
Meta	**5,9**	**6,0**	**6,0**	**5,7**	**5,5**
Límite inferior	3,9	4,0	4,0	3,7	3,5
Resultado					
	(En millones de dólares de EE UU)				
Reservas internacionales netas del Banco de la República					
Piso	10.540	10.240	10.300	10.400	10.540
Resultado					
Margen (+) o faltante (-)					
	Desembolsos netos acumulados desde el comienzo del año calendario (En millones de dólares de EE UU)				
Desembolsos netos de deuda de mediano y largo plazo del sector público					
Tope	1.850	800	1.300	1.750	1.800
Resultado					
Margen (+) o faltante (-)					
Cambio en saldos vigentes de deuda de corto plazo del sector público					
Tope	100	200	200	200	200
Resultado					
Margen (+) o faltante (-)					

Fuentes: Ministerio de Hacienda, Banco de la República y cálculos del personal del Fondo.

[1/] Las definiciones de conceptos y ajustes de los criterios de desempeño se explican en el Memorando Técnico de Acuerdo, anexo al Reporte del *staff* para la solicitud de un Acuerdo de *Stand-by* para Colombia (EBS/02/210).

[2/] Las desviaciones de la trayectoria trimestral de inflación conllevarían a consultas con el Fondo, según lo establecido en el Memorando Técnico de Entendimiento.

- No hay cambios en la estructura del IVA. Sin embargo, habrá un reembolso de dos puntos porcentuales del impuesto para las transacciones con tarjetas débito o crédito, el cual tiene por objeto mejorar la administración tributaria.

En 2004, se contendrá el incremento del gasto gracias a la reorientación de las transferencias territoriales para financiar el Fondo de Pensiones Territoriales (FONPET) y en virtud al control de los gastos en bienes y servicios, lo mismo que en inversión.

6. En 2004 el déficit consolidado del sector público se financiará principalmente con fuentes externas para asegurar que el sector privado cuente con suficientes recursos financieros domésticos. El gobierno podría buscar financiación comercial externa con propósitos de administración de la deuda o para pre-financiar requerimientos de 2005. El endeudamiento externo del sector público se mantendrá en línea con los criterios de desempeño y las metas indicativas que se presentan en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE). En los próximos años, el gobierno se propone incrementar su dependencia de fuentes domésticas de financiación con el propósito de reducir la sensibilidad de la deuda externa a factores externos.

7. Mirando más allá de 2004, nos proponemos continuar fortaleciendo la posición fiscal hasta el final del presente gobierno. En línea con la recientemente aprobada Ley de Responsabilidad Fiscal, el gobierno se propone anunciar hacia junio de 2004 que el superávit primario del sector público no financiero llegará a 3% del PIB en 2005, lo cual pondrá a la política fiscal en un sendero que permitirá reducir la deuda pública a 40% - 45% del PIB para 2010.

8. El Banco de la República continuará conduciendo la política monetaria dentro del esquema de metas de inflación con tasa de cambio flotante. Desde su adopción, este enfoque ha sido exitoso en reducir la inflación y se ha beneficiado del arreglo institucional vigente que otorga independencia al banco central. El Banco de la República ha establecido una meta de inflación de 5,5% para 2004, y tomará las medidas necesarias para alcanzar dicha meta. La trayectoria trimestral de la inflación en 2004 se especifica en el Cuadro 1. El Banco intentará reducir la inflación aun más, en el rango de 3,5% a 5,5% en 2005, en concordancia con su objetivo de mediano plazo de bajar la inflación a 3%. Siendo consistente con el sistema de tasa de cambio flotante, el Banco de la República ha fijado la meta de no variar sus reservas internacionales netas.

9. La puesta en marcha de las reformas estructurales continuará de acuerdo con lo previsto en el Memorando de Políticas Económicas de diciembre de 2002 (Cuadro 2), con las siguientes modificaciones:

   - *Reforma de la Ley Orgánica del Presupuesto.* La nueva Ley Orgánica del Presupuesto se ha diseñado para fortalecer el marco institucional para la administración del gasto público. El gobierno se propone obtener el apoyo del Congreso para aprobar la nueva Ley durante 2004 y acuerda que no solicitará que se complete la cuarta revisión hasta que se hayan aprobado los elementos claves de esta reforma. Como un primer paso para robustecer los procedimientos presupuestales, el presupuesto de 2005, que se presentará al Congreso en julio de 2004, incluirá una presentación del gasto público de acuerdo con un esquema

Cuadro 2

Colombia: Criterios de desempeño estructural bajo el Acuerdo de *Stand-By*[1]

	Criterios de desempeño estructural	
Octubre 31, 2003	Presentar al Congreso un proyecto para la revisión de la Ley Orgánica del Presupuesto. Dicha revisión deberá dar al Ministerio de Hacienda un mayor control sobre el nivel del gasto y la ejecución presupuestal, con el propósito de alcanzar mayor transparencia y mayor flexibilidad presupuestal. Las medidas específicas incluirán: (a) la adopción de una clasificación presupuestal acorde con patrones internacionales que se ajuste al marco legal colombiano; (b) el requisito de incluir en la Ley anual de presupuesto información sobre gastos de impuestos, actividades cuasi-fiscales, subsidios, obligaciones fiscales contingentes, proyecciones fiscales de mediano plazo y un análisis de sostenibilidad fiscal; (c) el establecimiento de un reporte presupuestal de mitad de año para el Congreso.	Era criterio de desempeño estructural para el fin de octubre de 2003. *Cumplido en diciembre 16, 2003.* *Se ha solicitado desistimiento.*
Julio 31, 2004	*El presupuesto que se presente al Congreso para el 2005 incluirá una presentación del gasto de acuerdo con un sistema de clasificación estándar internacional.*	
Antes de completar la cuarta revisión	*Aprobación en el Congreso de los cambios a la Ley Orgánica del Presupuesto. La revisión incluirá (a) l a adopción de una clasificación presupuestal acorde con patrones internacionales que se ajuste al contexto del marco legal colombiano; (b) el requisito de que la ley anual de presupuesto incluya información sobre gastos de impuestos, actividades cuasi-fiscales, subsidios, obligaciones fiscales contingentes, proyecciones fiscales de mediano plazo y un análisis de sostenibilidad fiscal; (c) el establecimiento de un reporte presupuestal de mitad de año para el Congreso; (d) eliminar gradualmente la mayor parte de las rentas de destinación específica que no sean ordenadas por la Constitución, mediante el establecimiento de un límite temporal a dichas rentas; (e) la limitación del rezago presupuestal mediante la eliminación de la reserva presupuestal; y (f) la limitación al gobierno para comprometer vigencias futuras en proyectos no autorizados por el Plan de desarrollo.*	Era referente estructural que debía cumplirse para el final de 2003.
	Referentes estructurales	
Diciembre 31, 2002	Expedición de un decreto para eliminar las vacantes existentes en el sector público con vigencia inmediata y reducción de vacantes creadas por retiro de personal.	Cumplido en octubre de 2002.
Marzo 31, 2003	Aprobación por el CONPES (Consejo Nacional de Política Económica y Social) de un plan de sostenibilidad financiera de los servicios de salud del Instituto del Seguro Social. El plan identificará claramente el efecto fiscal de cada uno de sus elementos y será consistente con la eliminación del déficit del sistema de salud del ISS para 2007.	Cumplido en marzo de 2003.
Junio 30, 2003	Aprobación por el Congreso de la Ley de Responsabilidad Fiscal.	Cumplido en junio de 2003.

	Presentación al Congreso de un proyecto de reforma de la Ley 80 para mejorar la administración de contratos estatales. El objetivo es atacar la corrupción en las compras gubernamentales, mejorar la transparencia en la contratación pública, fomentar las compras por Internet y diseñar y poner en práctica una metodología estándar que especifique términos y condiciones para contratos tipo.	Cumplido en julio de 2002.
	Poner en marcha una reforma del régimen pensional especial de los maestros que reduzca el déficit actuarial del régimen para maestros al menos en una proporción similar a la propuesta por el gobierno para el régimen especial.	Ley aprobada por el Congreso en mayo de 2003.
Julio 31, 2003	Poner en práctica una reforma al régimen especial de pensiones para los militares que haga más equitativo dicho régimen.	Cumplido en julio de 2003.
Diciembre 31, 2003	El CONPES finalizará un plan para modernizar la administración de las propiedades públicas según el cual se establecerá una unidad de administración de activos que definirá y pondrá en marcha un plan administrativo basado en inventarios consolidados y desarrollará un programa para valoración de inventarios.	Cumplido en octubre de 2003.
	Aprobación por el Congreso de modificaciones a la Ley 80 para mejorar le administración de contratos estatales.	
	Dejar a Bancafé en condiciones para su venta.	
Marzo 31, 2004	Elaboración de un documento CONPES para fortalecer los servicios de defensa legal del gobierno a partir de 2005.	*Cumplido en noviembre de 2003.*
	Referentes estructurales	
Junio 30, 2004	*El gobierno producirá un plan para mejorar el sistema de reporte de información estadística sobre el financiamiento del déficit del sector público no financiero.* *Se realizará una evaluación financiera del sistema de salud del ISS con el propósito de determinar si se requieren acciones adicionales a las establecidas en el Decreto 1750 de junio de 2003.*	
Septiembre 30, 2004	Puesta en práctica del plan del CONPES para eliminar el déficit del sistema de salud del ISS en 2007. Puesta en práctica del plan para fortalecer los servicios de defensa legal del gobierno.	
	Reestructuración y puesta en venta de Granahorrar.	
	El CONPES aprobará una estrategia para fortalecer el sistema vigente de descentralización fiscal.	

[17] Aparecen en bastardilla las medidas o fechas revisadas.

de clasificación más transparente, así como una presentación con el sistema de clasificación vigente. Esta acción será un criterio de desempeño estructural.

- *Reforma pensional.* En noviembre de 2003 el gobierno presentó al Congreso normas encaminadas a corregir las preocupaciones que manifestara la Corte Constitucional con respecto a la reforma pensional aprobada en diciembre de 2002. Para marzo de 2004 el gobierno presentará al Congreso una reforma constitucional relacionada con los temas planteados en el referendo en lo concerniente a los regímenes especiales de pensiones. El gobierno evaluará la situación de las personas registradas como contribuyentes de los regímenes público y privado (*multiafiliados*), y se devolverán al ISS las contribuciones a fondos privados de quienes no eran todavía elegibles para salir del sistema público.

- *Fortalecimiento de la descentralización fiscal.* El gobierno ha solicitado asistencia técnica del Departamento de Asuntos Fiscales del Fondo para preparar un reporte sobre el sistema de descentralización fiscal, con miras a desarrollar opciones de reforma. Hacia septiembre de 2004 el CONPES preparará un reporte que presente una estrategia para mejorar la efectividad del sistema actual.

- *Información estadística sobre financiamiento del sector público.* Hacia junio de 2004 el gobierno publicará un documento para recomendar un sistema de reporte estadístico del financiamiento del sector público con el objetivo de obtener estimativos mensuales del déficit fiscal *por debajo de la línea* con rezagos dentro de un mínimo de tiempo razonable.

- *Mejorar la transparencia del esquema de meta de inflación.* El Banco de la República continuará mejorando la comunicación de su esquema de inflación objetivo con miras a contribuir a que los mercados desarrollen un enfoque de inflación de mediano plazo.

10. El gobierno está dispuesto a aceptar las obligaciones del Artículo VIII del Acuerdo Constitutivo del Fondo. El convenio bilateral de pagos con China se eliminó en junio de 2003 y la tasa de los CERT (el sistema de subsidio a las exportaciones) se ha fijado en cero por varios años, en línea con las obligaciones de Colombia dentro de la OMC. El impuesto para ingreso de remesas se ha eliminado, en el contexto de las normas tributarias aprobadas en diciembre de 2003. El gobierno se propone eliminar los impuestos a la salida de remesas para 2005. Finalmente, el banco central adelanta conversaciones con funcionarios del Fondo para determinar si el régimen cambiario para los exportadores de hidrocarburos constituye una restricción cambiaria.

11. De acuerdo con las recomendaciones de la evaluación de salvaguardias, el Banco de la República utiliza ahora una auditoría externa por parte de una firma auditora con experiencia y presencia internacional.

COLOMBIA— MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMIENTO (MTE)

1. Este memorando establece criterios específicos de desempeño para diciembre 31 de 2003 y marzo 31 de 2004, así como los criterios estructurales de desempeño y referentes estructurales para el resto del programa. Este MTE complementa el MTE de diciembre 2 de 2002, que contiene todas las definiciones de las variables utilizadas para monitorear el desempeño dentro del programa.

I. METAS FISCALES

A. Criterios de desempeño sobre el déficit del sector público consolidado

	Tope (En miles de millones de pesos colombianos)
Déficit del sector público consolidado desde enero 1 de 2003 hasta diciembre 31 de 2003 (criterio de desempeño)	-6.375
Déficit global del sector público consolidado desde enero 11 de 2004 hasta:	
Marzo 31 de 2004 (criterio de desempeño)	-1.200
Junio 30 de 2004 (criterio de desempeño)	-1.650
Septiembre 30 de 2004 (meta indicativa)	-1.850
Diciembre 31 de 2004 (meta indicativa)	-6.100

2. El déficit del **sector público consolidado** (SPC) continuará definiéndose como en el MTE de diciembre 2 de 2002, con el siguiente cambio: con respecto a la Caja Agraria, el déficit del SPC incluirá los pagos por despidos y los intereses por la liquidación de la Caja Agraria.

3. **Ajustador**

(i) Los topes trimestrales del déficit del sector público consolidado se ajustarán hacia arriba (mayor déficit), y el tope de desembolsos netos de deuda externa de mediano y largo plazo del sector público (véase más abajo) se ajustarán hacia arriba, por la totalidad del valor de cualquier desembolso de créditos concesionales de apoyo al programa de "Seguridad Democrática" del gobierno que sobrepasen lo contemplado actualmente dentro del programa, hasta un máximo de 0,5 del PIB o US$ 400 millones para todo 2004. Se considerará que un préstamo es concesional si tiene un componente de por lo menos 35% de donación en el momento de aprobación del crédito, utilizando la tasa comercial de interés de referencia (CIRR) como tasa de descuento.

(ii) Los topes acumulativos trimestrales del déficit del sector público consolidado se ajustarán hacia abajo en 130% de los ingresos (depósitos brutos) del Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP) según la definición legal vigente, que sobrepasen la línea de referencia que se establece en la siguiente tabla.

B. Línea de referencia para los ingresos del Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP)

	Ingresos (En millones de dólares de EE UU)
Desde enero 1 de 2004 hanta marzo 31 de 2004	0
Desde enero 1 de 2004 hasta junio 30 de 2004	0
Desde enero 1 de 2004 hasta septiembre 30 de 2004	0
Desde enero 1 de 2004 hasta diciembre 31 de 2004	0

II. Metas Monetarias

4. Como reflejo del esquema de inflación objetivo del Banco de la República, se han fijado metas trimestrales para 2003 y 2004 para la tasa de inflación de 12 meses medida según la variación del *índice de precios al consumidor* (IPC) que calcula el *Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas* (DANE). Antes de solicitar compras al FMI, las autoridades adelantarán consultas con el Fondo (Directorio Ejecutivo) en torno a las políticas propuestas en el evento de que la inflación trimestral observada se desviase 2 puntos porcentuales o más de la línea de referencia definida en la siguiente tabla. En la eventualidad de que la tasa de inflación se desvíe significativamente de la línea de referencia trimestral, pero se mantenga dentro del margen de dos puntos porcentuales, funcionarios del Banco de la República reportarán a funcionarios del FMI sobre las razones de la desviación y sobre las respuestas de política si las hay. El Banco de la República proveerá al Fondo de información mensual y análisis de las proyecciones y mantendrá informados a los funcionarios del Fondo sobre todas las acciones de política que se tomen para alcanzar las metas de inflación del programa.

A. Criterios de desempeño en inflación[1/]

	Inflación (Cambio porcentual de 12 meses)
Diciembre 31 de 2003 (criterio de desempeño)	5,9
Marzo 31 de 2004 (criterio de desempeño)	6,0
Junio 30 de 2004 (criterio de desempeño)	6,0
Septiembre 30 de 2004 (meta indicativa)	5,7
Diciembre 31 de 2004 (meta indicativa)	5,5

[1/] Estos criterios de desempeño desencadenan consultas con el Fondo, según lo anotado anteriormente.

III. Metas Externas

A. Criterios de desempeño de las RIN del BR[1/]

	Meta (En millones de dólares de EE UU)
Saldo vigente en:	
Diciembre 31 de 2003 (criterio de desempeño)	10.540
Marzo 31 de 2003 (criterio de desempeño)	10.240
Junio 30 de 2003 (criterio de desempeño)	10.300
Septiembre 30 de 2003 (meta indicativa)	10.400
Diciembre 31 de 2003 (meta indicativa)	10.540

[1/] Estos criterios de desempeño y metas indicativas se explican en el anexo del MTE.

5. **Ajustador.** Las metas trimestrales de RIN se podrán ajustar hacia abajo hasta por la cantidad acumulada de US$ 2.000 millones en 2003 y 2004, como resultado de ventas de divisas que contribuyan a asegurar un mercado cambiario ordenado en la eventualidad de perturbaciones exógenas en el mercado de divisas y que sean consistentes con las reglas de transparencia utilizadas por el Banco Central para intervenciones en el mercado cambiario. En la eventualidad de que las RIN caigan US$ 1.000 millones durante cualquier período de treinta días, las autoridades adelantarán consultas con el Fondo (Directorio Ejecutivo) sobre las respuestas de política propuestas, antes de solicitar compras al Fondo.

B. Criterio de desempeño en los desembolsos netos de deuda de mediano y largo plazo del sector público[1/]

	Tope (En millones de dólares de EE UU)
Desembolsos netos acumulados de deuda externa del sector público desde enero 1 de 2003 hasta diciembre 31 de 2003 (criterio de desempeño)	1.850
Desembolsos netos acumulados de deuda externa del sector público desde enero 1 de 2004 hasta:	
Marzo 31 de 2004 (criterio de desempeño)	800
Junio 30 de 2004 (criterio de desempeño)	1.300
Septiembre 30 de 2004 (meta indicativa)	1.750
Diciembre 31 de 2004 (meta indicativa)	1.800

[1/] Estos criterios de desempeño y metas indicativas se explican en el anexo del MTE.

MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS (MPE)

I. INTRODUCCIÓN

1. Al posesionarse en agosto de 2002, esta administración emprendió una estrategia de mediano plazo para promover un crecimiento económico estable y reducir la vulnerabilidad de la economía. Como resultado, el crecimiento económico real aumentó de 1,9 por ciento anual en 2002, a 4 por ciento en 2003-2004 (alrededor de 2,5 por ciento anual en términos per cápita). La tasa de desempleo urbano se redujo de 17,6 por ciento al final de 2002 a 15,4 por ciento al finalizar 2004. La inflación cayó de 7 por ciento en 2002 a 5,5 por ciento en 2004, de acuerdo con la meta programada. En virtud a los altos precios internacionales del petróleo y el carbón, y gracias a la recuperación de las exportaciones a Venezuela, el déficit en cuenta corriente alcanzó aproximadamente el 1 por ciento del PIB en 2004, Al mismo tiempo, los ingresos netos de capital crecieron fuertemente, hasta llegar a 3,3 por ciento del PIB en 2004. Para reducir la vulnerabilidad externa y limitar las presiones revaluacionistas sobre el peso, el Banco de la República hizo compras significativas de divisas, elevando las reservas internacionales netas a US$13.200 millones (123 por ciento de la deuda de corto plazo).

2. Las reformas económicas -centradas en la disciplina fiscal- fueron un componente esencial de esta estrategia. El Congreso aprobó varias iniciativas del gobierno para fortalecer la sostenibilidad de mediano plazo de la posición fiscal, con miras a reducir la deuda pública a menos de 45 por ciento del PIB en 2010. El aumento de algunos tributos así como mejoras en la administración tributaria, hicieron posible que los ingresos por impuestos subieran de 19,2 por ciento del PIB en 2002 a 20,3 en 2004. Las reformas pensionales de diciembre de 2002 y mayo de 2003 contribuyeron a reducir el déficit actuarial del sistema pensional, de 207 por ciento del PIB a 187 por ciento. Al mismo tiempo, el gobierno central continuó ejerciendo un fuerte control sobre el gasto, mientras que los gobiernos regionales y locales

continuaron registrando superávit moderados gracias a varias leyes adoptadas en la pasada década, que fortalecieron el sistema de descentralización.

3. En 2004 el déficit del sector público consolidado (SPC) experimentó un marcado descenso, a 1,3 por ciento del PIB, que se compara con una meta ajustada del programa de 2,1 por ciento del PIB[1] y con un déficit de 3,7 por ciento del PIB en 2002 (Cuadro 3). El gobierno central (que comprende la administración central, el seguro social y las entidades descentralizadas) se desempeñó más o menos según lo esperado y registró un déficit de 3,7 por ciento del PIB. El sorprendentemente bajo déficit del SPC en 2004 refleja varios factores temporales. Los gobiernos locales y regionales gastaron considerablemente menos de lo presupuestado y tuvieron superávit excepcionales. También, el superávit operacional de Ecopetrol (la empresa estatal petrolera) fue excepcionalmente alto, en virtud a que el precio promedio de exportación del petróleo de Colombia ascendió a US$36 por barril. Esta consolidación fiscal, junto con la apreciación real del peso, contribuyeron a reducir la deuda pública total de 60 por ciento del PIB a fines de 2002 a 53 por ciento al final de 2004[2]. Los depósitos del sector público se incrementaron de aproximadamente 8 por ciento del PIB a finales de 2002 a 10,5 por ciento al cierre de 2004, y el valor neto de la deuda público cayó de 52 a 43 por ciento del PIB durante el mismo periodo.

4. El programa adoptado por el gobierno desde agosto de 2002 para modernizar la administración pública ha contribuido a limitar el crecimiento del gasto público. Se han cerrado 33 entidades públicas, se han reestructurado muchas otras, y se han eliminado aproximadamente 27,000 cargos. Otros pasos importantes incluyen la modificación del régimen laboral del Instituto del Seguro Social (ISS), la reestructuración de la compañía estatal de telecomunicaciones, de clínicas, de hospitales públicos, y de las empresas públicas de electricidad, así como la introducción de sistemas de compras estatales vía internet.

5. El Banco de la República empleó eficazmente su esquema de inflación objetivo en un ambiente desafiante. En 2003 redujo la inflación a través de aumentos en su tasa de interés de intervención, complementados por ventas oportunas y moderadas de divisas, orientadas a calmar las expectativas después de la depreciación acelerada del peso entre mediados de 2002 y comienzos de 2003. En 2004 el Banco de la República alcanzó su meta de inflación, al tiempo que trató de mitigar las fuertes presiones revaluacionistas sobre el peso. Las compras de divisas fueron plenamente consistentes con la meta de inflación.

6. El sistema financiero se ha fortalecido. Como reflejo del crecimiento económico, de un esquema de capitalización exitoso y de mejoras en la supervisión, se han recuperado la solvencia y rentabilidad del sistema bancario. La cartera improductiva

---

[1] De acuerdo con el programa, la meta de déficit fiscal para 2004 se redujo en un 130 por ciento del incremento de los depósitos en el Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP), el cual recibe parte de las ganancias excepcionales que surgen por precios internacionales del petróleo más altos de lo esperado.

[2] La definición de deuda pública utilizada por el FMI difiere de la publicada por el gobierno colombiano, que la reporta neta de los activos financieros externos del sector público.

cayó a aproximadamente 4 por ciento de los préstamos totales a finales de 2004 y está completamente cubierta por provisiones. Algunos de los créditos para capitalización otorgados por Fogafin han sido cancelados por adelantado. En 2004 y comienzos de 2005 se vendieron varios de los bancos más pequeños que fueron intervenidos en 1999. Igualmente, se continúa avanzando en el establecimiento de una supervisión financiera con base en riesgo, se han introducido mecanismos de valoración para unificar la aplicación de regulaciones de *mark-to market* y se han intensificado las acciones para combatir el lavado de dinero.

7. La política de seguridad democrática del gobierno ha sido parte integral de la estrategia. Hay múltiples señales de que la situación de seguridad ha mejorado considerablemente desde 2002 -por ejemplo, se han reducido los ataques de la guerrilla y los secuestros, ha aumentado el tránsito por carreteras, y hay menos incidentes de sabotaje económico. Esto ha ayudado a fortalecer la confianza, lo cual a su vez incentiva la inversión y el crecimiento económico.

II. PROGRAMA ECONÓMICO PARA 2005-2006

8. La estrategia económica del gobierno continúa centrada en apoyar un crecimiento económico sostenido en el mediano plazo, que contribuya a que continuen disminuyendo el desempleo y la pobreza. La consolidación fiscal continuará siendo el pilar de esta estrategia, en virtud a que el continuo descenso en la carga de la deuda pública apoyará el crecimiento, al fortalecer la confianza y facilitar la reducción en las tasas de interés.

Marco macroeconómico: Principales elementos 2003 - 2010

	2003	2004		Proyecciones			
		Prog. Rev.	Rev.	2005	2006	2007	2010
	(Cambio porcentual anual)						
Crecimiento real	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Inflación 1/	6,5	5,5	5,5	5,0	4,5	3,5	3,0
	(Como porcentaje del PIB)						
Déficit en cuenta corriente	-1,5	-2,2	-1,0	-2,8	-2,6	-2,7	-2,5
Balance primario del SPNF 2/	1,7	2,5	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Balance consolidado del sector público 2/ 3/	2,7	2,5	-1,3	-2,5	-2,0	-1,8	-1,4
Deuda pública total	56,0	52,1	52,9	50,4	49,8	48,2	42,7
Depósitos oficiales	8,6	...	10,6	...	...	...	...
	(En miles de millones de dólares de los Estados Unidos)						
Reservas internacionales netas 4/	10,5	10,4	13,2	12,3	12,7	13,1	14,9
	(Dólares de los Estados Unidos por barril						
Precio spot del petróleo 5/	28,9		37,8	40,5	38,0	36,0	34,0

1/ A partir de 2007, proyecciones de inflación consistentes con el logro de la meta de inflación de mediano plazo de 2%-4% por año.
2/ Proyectado con el precio del petróleo del WEO en 2005- 2006, ajustado para reflejar el precio de exportación de Colombia.
3/ Excluye el efecto del ajustador del programa para ingresos excepcionales por petróleo.
4/ Toma en cuenta el pago anticipado del préstamo del BID en 2005.
5/ El precio del petroleo es un promedio de los precios spot para el UK Brent, Dubai, y West Texas Intermediate.

9. Las políticas económicas para 2005 y 2006 se han diseñado de forma tal que apoyen un crecimiento real del PIB de 4 por ciento anual y la reducción de la inflación a un rango entre 4,5 y 5,5 por ciento durante 2005, con una meta puntual dentro del rango de 3 – 5 por ciento en 2006. Se proyecta que el déficit de cuenta

corriente llegue a cerca del 3 por ciento del PIB en 2005 – 2006, como reflejo de volúmenes decrecientes de exportaciones de petróleo, del efecto de un crecimiento global más lento y del retorno a una expansión más moderada de las exportaciones a Venezuela. Se espera que los ingresos netos de capital provenientes del exterior permanezcan estables, alrededor del 3 por ciento del PIB por año. También se proyecta que las reservas internacionales netas se mantengan en US$12.200 millones para fin de 2005 (107 por ciento de la deuda a corto plazo), reflejando la reciente compra por parte del gobierno de US$1.250 millones para prepagar un crédito de emergencia del Banco Interamericano de Desarrollo. En el Memorando Técnico del Acuerdo se presentan las metas trimestrales para las reservas internacionales netas (con un ajustador para venta de reservas hasta por US$2.000 millones).

III. Política fiscal

10. El panorama fiscal de mediano plazo que se presentó al Congreso en junio de 2004 (según lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad Fiscal aprobada en 2003) pretende reducir la deuda pública neta a 38 por ciento del PIB en 2015. También contempla que para alcanzar dicho objetivo el sector público consolidado necesita elevar su superávit primario a 2,5 - 3 por ciento del PIB a partir de 2005.

11. Las metas fiscales del programa son consistentes con este marco, y suponen que el gasto de los gobiernos locales y regionales volverá a niveles históricos tras un marcado e inesperado descenso en 2004. En este contexto, el déficit del sector público consolidado (SPC) llegará a 2,5 por ciento del PIB en 2005 (Cuadro 3). El gobierno central está dispuesto a ajustar su gasto si ello es necesario para alcanzar las metas del programa. De otra parte, si los gastos de los gobiernos locales y regionales resultaran más bajos de lo esperado, habría espacio para acelerar la inversión del gobierno central en proyectos de alta calidad. En 2006, el déficit de SPC llegaría a 2 por ciento del PIB. En julio de 2005 el gobierno presentará al Congreso un presupuesto para 2006 que es consistente con este objetivo, lo cual será un criterio estructural de desempeño del programa. En 2006, el superávit primario alcanzaría 2,7 por ciento del PIB, lo cual -junto con una reducción de depósitos del sector público a niveles más normales- reducirá la deuda pública a menos del 50 por ciento del PIB para finales de 2006.

12. El gobierno necesita asegurar que el gasto se mantenga en una senda sostenible, aún si los precios internacionales del petróleo continúan en niveles extraordinariamente altos. Las metas fiscales para 2005 se basan en un precio promedio de exportación de petróleo colombiano de US$31 por barril. El precio promedio de exportación que se utilice para 2006 se basará en una estimación independiente del precio mundial del petróleo a largo plazo. Para asegurar que el sector público ahorre una elevada porción de cualquier ingreso extraordinario por concepto de ventas petroleras, las metas para el déficit del SPC para 2005 y 2006 se ajustarán hacia abajo cuando el precio promedio de las exportaciones petroleras exceda estos niveles de referencia (como se explica en el Memorando Técnico del Acuerdo).

13. El gobierno buscará continuar reduciendo la vulnerabilidad de las finanzas públicas a fluctuaciones de la tasa de cambio. En 2005 buscará limitar la financiación neta

en moneda extranjera a menos de 0,3 por ciento del PIB, en línea con los límites indicativos trimestrales que se presentan en el Memorando Técnico del Acuerdo. El gobierno también ha empezado a administrar más activamente su riesgo cambiario y ha realizado una emisión global de bonos denominados en pesos por US$825 millones, en la cual el inversionista asume el riesgo cambiario. También ha empezado a efectuar transacciones *forward* en divisas. El gobierno suministrará una contabilidad transparente de los saldos de todas sus transacciones en derivativos de divisas y de sus posiciones en moneda extranjera, incluyendo una estimación del posible impacto fiscal de movimientos adversos en la tasa de cambio. Para continuar asegurando que estas operaciones sean consistentes con la política monetaria y cambiaria, el gobierno le proporcionará al Banco del la República un cronograma de las operaciones forward que tiene programadas. El gobierno limitará la cuantía de sus ventas forward a no más de US$100 millones en términos netos

14. Para 2005 se proyecta que los ingresos públicos caigan ligeramente, para llegar a 31,25 por ciento del PIB. Los ingresos por impuestos permanecerán más o menos estables, en niveles cercanos a 21 por ciento del PIB, reflejando el dinamismo en los recaudos y el éxito de los esfuerzos por mejorar la administración tributaria. Igualmente, el gobierno continuará desmontando los subsidios a los precios domésticos de gasolina y diesel, que en 2004 representaron más de 1 por ciento del PIB en términos de ingresos no percibidos. Esto ayudará a compensar el impacto de la baja en ingresos ocasionada por la continua reducción en la producción de petróleo por parte de Ecopetrol.

15. Se espera que el gasto público total llegue a 33,7 por ciento del PIB en 2005. El gobierno restringirá el crecimiento del gasto en salarios y en compras de bienes y servicios, pero continuará bajo la presión de crecientes costos pensionales. En diciembre de 2004 el gobierno concedió subsidios a la exportación para los exportadores de bananos y flores que cubrieran su riesgo cambiario, con un costo fiscal estimado en menos del 0,1 por ciento del PIB. El periodo de elegibilidad para estos subsidios expiró en febrero 28 de 2005. Luego de dicha fecha, el gobierno no concederá ningún otro subsidio a las exportaciones, pero podrá buscar otras opciones para apoyar al sector agrícola, dentro de sus restricciones presupuestales.

16. El gobierno cree que la inversión pública, sobre todo en infraestructura, juega un papel importante en el proceso de crecimiento. Por tal razón, continuará fortaleciendo la calidad de la inversión; impulsando la orientación comercial de las empresas públicas; y apoyándose, donde sea posible, en proyectos realizados por consorcios público-privadas (PPP). El gobierno completará la valoración de obligaciones contingentes que surjan de su participación en sociedades público-privadas, incluyendo todas las obligaciones contraídas en el pasado, en particular aquéllas que provienen de la inversión en infraestructura, y presentará esta valoración en el programa fiscal de mediano plazo que acompaña al presupuesto para 2006. Se preparará un programa piloto para evaluar los resultados de algunos proyectos de inversión ya completados, con miras a establecer en el futuro un sistema centralizado para la evaluación de proyectos.

17. El déficit del gobierno central -que comprende la administración central, el seguro social y las entidades descentralizadas- subirá moderadamente hasta 4 por ciento del PIB en 2005 y a 4.3 por ciento del PIB en 2006. Los ingresos totales

permanecerán relativamente estables en aproximadamente 23 por ciento del PIB, mientras que los gastos totales subirán ligeramente con respecto al PIB, como reflejo de mayores pagos por concepto de pensiones.

18. Para 2005-2006, se espera proseguir con las siguientes reformas fiscales estructurales (Cuadro 4):

- *Régimen presupuestal.* El Congreso está considerando una reforma del régimen presupuestal que busca reducir rigideces en el gasto por medio de reducciones en los ingresos de destinación específica (que ascienden a 50 por ciento de los ingresos tributarios), en el rezago presupuestal, y en los compromisos plurianuales de gasto. Aprovechando el hecho de que la reforma ya se votó favorablemente a nivel de comisión en la Cámara de Representantes, se harán todos los esfuerzos para asegurar su aprobación en junio de 2005, y esta acción será un criterio estructural de desempeño. Una vez aprobada, se promulgará la normatividad necesaria para ponerla en marcha tan rápidamente como sea posible, a más tarde en diciembre de 2005. También se harán todos los esfuerzos por continuar reduciendo las restantes rigideces en el gasto.

- *Reforma pensional.* A pesar de los pasos que ya se han tomado, el déficit actuarial del sistema pensional permanece muy alto, casi en 190 por ciento del PIB, en parte porque la Corte Constitucional se pronunció contra el régimen de transición que se aprobó en diciembre de 2002. Por otra parte, las reservas pensionales del ISS se agotaron en 2004, lo cual impone una carga extra sobre las transferencias de la administración central. Para continuar con las reformas en esta materia, en julio de 2004 el gobierno presentó una propuesta de reforma constitucional para eliminar todos los regímenes pensionales especiales y el pago de la 14ª mesada para los nuevos pensionados, así como para imponer un tope máximo a las pensiones. Estas reformas traerán beneficios cruciales en el largo plazo, reduciendo el déficit actuarial del sistema pensional a aproximadamente 160 por ciento del PIB. La eliminación de la 14ª mesada para nuevos pensionados redundará en ahorros fiscales moderados a partir de 2006. La reforma propuesta además clarifica la definición de derechos adquiridos, un elemento crítico para cualquier cambio futuro a los parámetros del sistema. El gobierno se esforzará por obtener aprobación de la propuesta en el Congreso en junio de 2005. El gobierno reconoce que para reducir aun más el déficit actuarial, en el mediano plazo se necesitarán reformas adicionales.

- *Privatización.* El gobierno piensa llevar a punto de venta a Ecogas en 2005. Contratará un banco de inversión para poder llevar varias empresas regionales de electricidad (la Empresa de Energía de Cundinamarca, la Electrificadora del Meta, la Empresa de Energía de Boyacá, la Electrificadora de Santander y la Central Eléctrica del Norte de Santander S. A.) al punto de venta en junio de 2006. En conjunto, estas empresas públicas tienen un valor estimado en cerca de 0,8 por ciento del PIB.

- *Mejoras a la información de las operaciones de todos los niveles del gobierno.* Una más completa y actualizada información de la operación de todos los niveles de gobierno permitirá un mejor seguimiento a la posición fiscal y una más adecuada coordinación de las políticas monetaria y fiscal. En junio de 2005 el gobierno revisará la calidad de la información relativa a los gobiernos locales y

regionales que suministra la Contaduría General de la Nación. En septiembre de 2005 el gobierno emitirá la regulación necesaria para mejorar la calidad de la información que sobre sus operaciones reportan los gobiernos locales y regionales. El avance en la mejora de la calidad de esta información se discutirá en el contexto de la primera revisión del programa. En diciembre de 2005 el gobierno publicará información actualizada sobre las operaciones de todos los niveles de gobierno.

19. Luego de 2006 el sector público continuará enfrentando desafíos importantes en sus esfuerzos por seguir reduciendo la deuda pública. Por esta razón, este gobierno empezará a sentar las bases para ambiciosas reformas de mediano plazo, sobre todo en las áreas de impuestos, subsidios, y transferencias. Un sistema impositivo más eficiente –con una estructura simplificada de tasas del IVA, una base más amplia para dicho impuesto, y sin impuestos altamente distorsionantes como el de timbre y el que aplica a las transacciones financieras– debe apoyar un crecimiento económico más acelerado. Desde 1991, Colombia ha desarrollado una extensa red de subsidios que han contribuido a mejorar la calidad de vida de los sectores más vulnerables de la población, pero la pobreza continua siendo elevada. El gobierno buscará procedimientos más eficaces para dirigir subsidios a los pobres, y considera que existe espacio para reducir subsidios que tienden a beneficiar principalmente a las clases media y alta. El mecanismo vigente para establecer los precios domésticos de la gasolina y el diesel crea un subsidio implícito que tiene como consecuencia la pérdida de ingresos para el sector público, sobre todo para Ecopetrol. Por tal razón, en el mediano plazo se hace necesario liberalizar el precio doméstico de los combustibles. El mecanismo de transferencias a los gobiernos locales y regionales implica un potencial riesgo para las finanzas del gobierno central a partir de 2009. En diciembre de 2005 el gobierno publicará un informe evaluando el actual sistema de transferencias a los entes territoriales.

IV. Política monetaria y cambiaria

20. El Banco del la República está totalmente comprometido con la reducción de la inflación a un rango entre 4,5 y 5,5 por ciento durante 2005, dentro del esquema de inflación objetivo adoptado a finales de los años 1990. A la luz de evidencia de que las presiones inflacionarias han disminuido, el banco central relajó la política monetaria, reduciendo su tasa para operaciones repo y cerrando la ventanilla de contracción en diciembre de 2004. De ser necesario para cumplir las metas de inflación, el Banco de la República apretará la política monetaria, elevando su tasa para operaciones repo y re-abriendo la ventanilla para operaciones de contracción monetaria.

21. El Banco de la República continúa comprometido con un régimen de tasa de cambio flexible, que resulta útil para que la economía se ajuste ante cambios en las condiciones externas. Desde 2004 el régimen de tasa de cambio vigente en Colombia podría caracterizarse como uno de flotación administrada, pues el banco central incrementó su intervención en el mercado cambiario para limitar la velocidad y profundidad de la apreciación del peso. Sin embargo, el Banco de la República continuará dando prelación al cumplimiento de su meta de inflación.

V. SECTOR FINANCIERO

22. Colombia está liderando un nuevo enfoque para la regulación del riesgo crediticio y la supervisión. Los bancos están avanzando en el desarrollo de modelos para la valoración de riesgo, los cuales se utilizarán para determinar los requerimientos de capital y de provisiones, de acuerdo con los principios de Basilea II. Estos estándares de capitalización y provisiones se harán gradualmente operativos durante los próximos años. En este contexto, el gobierno asegurará que la Superintendencia Bancaria tenga recursos suficientes para contratar el personal técnico calificado que necesita para montar este nuevo esquema de supervisión.

23. La calidad de la cartera hipotecaria está mejorando gradualmente, a medida que se recuperan la economía y los precios de los inmuebles. Algunos bancos con montos significativos de hipotecas continuarán operando dentro de procesos de reestructuración, lo cual en algunos casos puede hacer necesario aumentos de provisiones o de capital.

24. La Superintendencia Bancaria avanzará en el diseño del marco para la vigilancia consolidada de conglomerados financieros. El gobierno está en el proceso de unificar el esquema de supervisión de instituciones financieras, actualmente bajo la responsabilidad de las Superintendencias Bancaria y de Valores. Esto permitirá una supervisión más eficaz del sistema financiero y limitará las posibilidades de arbitraje regulatorio.

25. El gobierno ha hecho importantes avances para resolver la situación de los bancos más afectados por la crisis de 1999. Fogafin ha realizado esfuerzos considerables para liquidar seis de estos bancos, fusionar dos de ellos y vender otros cuatro. El año pasado la subasta del Banco Aliadas obtuvo 1.7 veces el valor en libros del banco. El gobierno continúa comprometido con retirarse de las instituciones financieras que se intervinieron en 1999 y que aun permanecen bajo control de Fogafin. Con este fin, ha iniciado el proceso de privatización de Granahorrar, institución que se llevará al punto de venta en diciembre de 2005 (lo cual es un referente estructural). Con respecto a Bancafé, después del fallido proceso de privatización de comienzos de 2004, el gobierno comenzó un programa de reestructuración con el objetivo de mejorar la eficiencia del banco y para alinearlo con sus pares del sector privado. Bajo este programa, el banco cerró 40 de sus 278 oficinas en 2004, redujo su personal de 4.100 a 3.550 trabajadores y efectuó recortes sustanciales en gastos operativos. En marzo de 2005 se redujo aún más la nómina, a 3.200 personas, y se continuaron disminuyendo los costos laborales con miras a llevar la entidad eventualmente al punto de venta. En el entretanto, el gobierno quiere asegurar que el nuevo Bancafé y el otro banco público (el Banco Agrario) continúen siendo manejados de manera eficiente. Para tal efecto, el gobierno establecerá en septiembre de 2005 un esquema de gobierno corporativo para el nuevo Bancafé y para el Banco Agrario. Para ello, las autoridades han solicitado asistencia técnica al Departamento Monetario y de Sistemas Financieros del Fondo.

26. El gobierno buscará aprobación por parte del Congreso de la nueva ley de valores en junio de 2005. Esta ley ayudará a modernizar el mercado de capitales clarificando el principio de finalidad en las transacciones de valores, reduciendo el riesgo de

Cuadro 2

Colombia: Criterios de desempeño y referentes estructurales bajo el programa 2003 - 2004

	Criterios de desempeño estructural	Estado
Octubre 31, 2003	Presentar al Congreso un proyecto para la revisión de la Ley Orgánica del Presupuesto. Dicha revisión deberá dar al Ministerio de Hacienda un mayor control sobre el nivel del gasto y la ejecución presupuestal, con el propósito de alcanzar mayor transparencia y mayor flexibilidad presupuestal. Las medidas específicas incluirán: (a) la adopción de una clasificación presupuestal acorde con patrones internacionales que se ajuste al marco legal colombiano; (b) el requisito de incluir en la Ley anual de presupuesto información sobre rentas de destinación específica, actividades cuasifiscales, subsidios, obligaciones fiscales contingentes, proyecciones fiscales de mediano plazo y un análisis de sostenibilidad fiscal; (c) el establecimiento de un reporte presupuestal semestral al Congreso.	Era criterio de desempeño estructural para fin de octubre de 2003. Cumplido en diciembre 16,2003. Dispensa aprobada.
Julio 31, 2004	El presupuesto que se presente al Congreso para el 2005 contemplará un déficit consolidado del sector público de 2% a 2,5% del PIB, e incluirá una presentación del gasto de acuerdo con un sistema de clasificación estándar internacional.	Cumplido
Previo a completar la cuarta revisión	Aprobación en el Congreso de los cambios a la Ley Orgánica del Presupuesto. La reforma incluirá (a) la adopción de una clasificación presupuestal acorde con patrones internacionales que se ajuste al contexto del marco legal colombiano; (b) el requisito de que la ley anual de presupuesto incluya información sobre rentas de destinación específica, actividades cuasifiscales, subsidios, obligaciones fiscales contingentes, proyecciones fiscales de mediano plazo y un análisis de sostenibilidad fiscal; (c) el establecimiento de un reporte presupuestal semestral al Congreso; (d) eliminar gradualmente la mayor parte de las rentas de destinación específica que no sea ordenada por la Constitución, por medio de la obligación de que dichas rentas tengan una vigencia definida; (e) limitación de los traslados intertemporales de presupuesto a través de la eliminación de la reserva presupuestal; y (f) limitación al gobierno para comprometer vigencias futuras en proyectos no autorizados en el Plan de Desarrollo.	No cumplido
	Referentes estructurales	
Diciembre 31, 2002	Expedición de un decreto eliminando las vacantes existentes en el sector público con vigencia inmediata y reducción de vacantes creadas por retiro de personal.	Cumplido en octubre de 2002.
Marzo 31, 2003	Aprobación por el CONPES de un plan de sostenibilidad financiera de los servicios de salud del ISS. El plan identificará claramente el efecto fiscal de cada uno de sus elementos y será consistente con la eliminación del déficit del sistema de salud del ISS en 2007.	Cumplido en marzo de 2003.
Junio 30, 2003	Aprobación por el Congreso de la Ley de Responsabilidad Fiscal.	Cumplido en junio de 2003.
	Presentación al Congreso de un proyecto de reforma de la Ley 80 para mejorar la administración de contratos estatales. El objetivo es atacar la corrupción en las compras gubernamentales, mejorar la transparencia en la contratación pública, fomentar las compras por Internet y diseñar y poner en práctica una metodología estándar que especifique términos y condiciones de licitación para contratos tipo.	Cumplido con retraso en julio de 2002.
	Poner en marcha una reforma del régimen pensional especial de los maestros que reduzca el déficit actuarial del régimen para maestros al menos en una proporción similar a la propuesta por el gobierno para el régimen especial.	Cumplido en mayo de 2003.

Julio 31, 2003	Poner en práctica una reforma al régimen especial de pensiones para los militares que haga más equitativo dicho régimen.	Cumplido en julio de 2003
Diciembre 31, 2003	El CONPES finalizará un plan para modernizar la administración de las propiedades públicas, el cual establecerá una unidad de administración de activos que definirá y pondrá en marcha un plan administrativo basado en inventarios consolidados y desarrollará un programa para valoración de inventarios.	Cumplido en octubre de 2003
	Aprobación por el Congreso de modificaciones a la Ley 80 para mejorar la administración de contratos estatales.	No cumplido.
	Poner a Bancafé en punto de venta.	Cumplido con retraso en febrero de 2004. No se recibieron ofertas.
Marzo 31, 2004	Terminación de un documento CONPES para fortalecer los servicios de defensa legal del gobierno, que esté vigente para 2005.	Cumplido en noviembre de 2003.
Junio 30, 2004	El gobierno elaborará un plan para mejorar el sistema de reporte de información estadística sobre el financiamiento del déficit del sector público no financiero.	Cumplido.
	Se realizará una evaluación financiera del sistema de salud del ISS con el propósito de determinar si se requieren acciones adicionales a las establecidas por el Decreto 1.750 de junio de 2003.	Cumplido.
Julio 31, 2004	Presentación al Congreso del proyecto de reforma constitucional para eliminar los regímenes especiales de pensiones, eliminar la 14ª mesada y poner un tope de 25 salarios mínimos a las pensiones.	Cumplido.
Septiembre 30, 2004	Puesta en práctica del plan del CONPES para eliminar el déficit del sistema de salud del ISS en 2007.	Cumplido.
	Puesta en práctica del plan para fortalecer los servicios de defensa legal del Estado.	Cumplido.
	El CONPES aprobará una estrategia para fortalecer el esquema de descentralización fiscal.	No cumplido. En diciembre de 2005 el gobierno publicará un estudio que evalúa el sistema de transferencias.
	Adopción de las siguientes medidas para mejorar la administración tributaria: (i) establecer una contabilidad integral por contribuyente que registre todos los pagos en una sola cuenta; (ii) iniciar el cierre de empresas evasoras de impuestos; (iii) iniciar el reporte de contribuyentes morosos a las centrales de riesgo.	Cumplido.
Diciembre 31, 2004	Fogafín anunciará la subasta de Granahorrar.	Diciembre de 2005.
	Se completará la reestructuración de Bancafé.	Cumplido con retraso en marzo de 2005.
	Se pondrá en marcha un plan para mejorar la información sobre financiamiento del sector público.	Cumplido con retraso. Se efectuó como acción previa para el nuevo programa en marzo de 2005.
	Volver a presentar al Congreso las modificaciones a la Ley 80 para mejorar la administración de los contratos públicos.	Cumplido.

Cuadro 3

Colombia: criterios de desempeño bajo el programa 2005-2006 1/

	Resultado	Metas indicativas	Criterios de desempeño		
	2004		2005		
	Dic. 31	Mar. 31	Jun. 30	Sept. 30	Dic. 31
I. Criterios de desempeño					
Flujos acumulados desde el comienzo del año calendario					
(En miles de millones de pesos colombianos)					
Balance global del sector público consolidado					
Tope 2/		-1.606	-1.514	-3.403	-6.890
Resultado	-3.447				
Margen (+) o faltante (-)					
Tasa de inflación 3/					
(Tasa de inflación de 12 meses)					
Inflación – Banda para consultas					
Límite superior		6,5	6,3	6,2	6,0
Meta		5,5	5,3	5,2	5,0
Límite inferior		4,5	4,3	4,2	4,0
Resultado	5,5	5,0			
(En millones de dólares de los Estados Unidos)					
Reservas internacionales netas del Banco de la República					
Tope		12.215	12.125	12.215	12.215
Resultado	13.195				
Margen (+) o faltante (-)					
Desembolsos netos de deuda externa de mediano y largo plazos del sector público					
Tope		200	200	200	200
Resultado					
Margen (+) o faltante (-)					
II. Criterios de desempeño					
Flujos acumulados desde el comienzo del año calendario					
(En millones de dólares de los Estados Unidos)					
Cambios en los saldos vigentes de deuda externa de corto plazo del sector público					
Tope		300	-800	-650	-750
Resultado					
Margen (+) o faltante (-)					

1/ Las definiciones de conceptos y ajustes a los criterios de desempeño se explican en el Memorando Técnico del Acuerdo que se anexa al *Staff Report* para la solicitud de un acuerdo de *Stand-By* para Colombia (EBS/05)

2/ El tope para diciembre de 2004 se ha ajustado hacia abajo en $944.000 millones ó 130% de los depósitos brutos al Fondo de Estabilización Petrolera durante 2004.

3/ Desviaciones de la senda trimestral de inflación desencadenarán consultas con el Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Memorando Técnico del Acuerdo.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Banco de la República. Cálculos del personal del Fondo Monetario Internacional

Cuadro 4

Colombia: Condicionalidad condicional bajo el programa SBA 2005 – 2006

	Acciones previas	Estado
	Emitir una circular que obliga a los bancos a tratar los anexos relativos a sus operaciones con el sector público no financiero como parte integral de los reportes de sus estados financieros.	Cumplido
	Criterios de desempeño estructural	**Estado**
Junio 30 de 2005	Aprobación en el Congreso de los cambios a la Ley Orgánica del Presupuesto. La reforma incluirá (a) la adopción de una clasificación presupuestal acorde con patrones internacionales que se ajuste al contexto del marco legal colombiano; (b) el requisito de que la ley anual de presupuesto incluya información sobre rentas de destinación específica, actividades cuasi-fiscales, subsidios, obligaciones fiscales contingentes, proyecciones fiscales de mediano plazo y un análisis de sostenibilidad fiscal; (c) el establecimiento de un reporte presupuestal semestral al Congreso; (d) eliminar gradualmente la mayor parte de las rentas de destinación específica que no sea ordenada por la Constitución, por medio de la obligación de que dichas rentas tengan una vigencia definida; (e) la limitación de los traslados intertemporales de presupuesto a través de la eliminación de la reserva presupuestal; y (f) la limitación al gobierno para comprometer vigencias futuras en proyectos no autorizados por el Plan de Desarrollo.	La aprobación era condición para completar la última revisión bajo el anterior programa.
Julio 31 de 2005	Presentación al Congreso de un presupuesto para 2006 consistente con un déficit del sector público consolidado de 2 por ciento del PIB.	
	Referentes estructurales	
Junio 30, 2005	Aprobación por el Congreso del proyecto de reforma constitucional para eliminar los regímenes especiales de pensiones, eliminar la 14ª mesada y poner un tope de 25 salarios mínimos a las pensiones. Aprobación por el Congreso de la nueva ley de valores.	
Septiembre 30, 2005	Aprobación de las normas necesarias para mejorar la calidad de la información reportada por los gobiernos locales y regionales.	
Diciembre 31, 2005	Publicación de un informe evaluando el actual sistema de transferencias entre los diferentes niveles de gobierno. Emitir las regulaciones para poner en práctica el nuevo régimen presupuestal. Llevar Granahorrar al punto de venta.	
Marzo 30, 2006		
Junio 30, 2006		

COLOMBIA—MEMORANDO TÉCNICO DEL ACUERDO (TMU)

1. Este Memorando Técnico del Acuerdo (TMU) presenta los conceptos, criterios de desempeño específicos y el formato para los reportes al Fondo, lo mismo que los supuestos que se utilizarán dentro del programa apoyado por el acuerdo *Stand-By*.

I. METAS FISCALES

A. Criterios de desempeño sobre el déficit del sector público consolidado [1]

	Tope (En miles de millones de pesos colombianos)
Déficit global del sector público consolidado desde enero 1 de 2005 hasta:	
Marzo 31, 2005 (meta indicativa)	1.606
Junio 30, 2005 (criterio de desempeño)	1.514
Septiembre 30, 2005 (criterio de desempeño)	3.403
Diciembre 31, 2005 (criterio de desempeño)	6.890

[1] Medido como la financiación neta definida en el texto. La definición del sector público consolidado también aparece en el texto.

2. El balance global del **sector público consolidado** (SPC) se define como la suma de los balances consolidados del sector público no financiero (SPNF), el resultado operativo de caja (balance cuasifiscal) del Banco de la República (BR), el balance consolidado del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin), y los costos fiscales netos relacionados con la reestructuración del sector financiero que asuman la administración central y el resto del SPNF. El SPNF consiste del gobierno general y las empresas públicas. El gobierno general comprende el gobierno central y los gobiernos territoriales. El gobierno central incluye la administración central, el sistema de seguridad social y las entidades nacionales descentralizadas. Los costos fiscales netos asumidos por la administración central y el resto del SPNF con relación a la reestructuración del sector financiero (que no hacen parte del balance del SPNF) incluyen los pagos por intereses y amortizaciones de los bonos emitidos para compensar a las entidades financieras por los alivios a los deudores hipotecarios aprobadas por el Congreso en diciembre de 1999, los pagos de intereses sobre los bonos utilizados para recapitalizar los bancos oficiales, los costos de liquidación de la Caja Agraria y cualquier otro costo fiscal adicional (incluyendo costos por

provenientes de bonos emitidos a favor de no residentes (emitidos o garantizados por cualquier entidad del SPC) denominados en moneda local o en divisas, o indizados con cualquier divisa; (iii) el cambio neto de la deuda externa de corto plazo, incluyendo prepagos por exportaciones; y (iv) cualquier cambio en las deudas en mora correspondiente a pagos de intereses externos; menos (v) incrementos netos en los activos financieros poseídos del SPC en el exterior; (vii) pagos en efectivo para cancelar cualquier obligación externa en mora (cualquier prepago de deuda externa); y (viii) el valor de cualquier nuevo contrato de leasing suscrito por el sector público durante el período del programa, valor que se define como el valor presente, a la tasa de interés comercial de referencia (TICR en el momento de iniciación del leasing), de todos los pagos que se espere hacer durante la vigencia de dicho contrato, excluyendo aquellos que cubren la operación, mantenimiento o reparaciones de la propiedad.

7. Los ingresos por **privatizaciones** se definen como los pagos en efectivo recibidos por el SPC por concepto de la venta de la participación del gobierno en la propiedad de empresas. Tarifas no recurrentes (por ejemplo prepagos) recibidos por el SPC por concesiones de operación de servicios públicos, como el de las telecomunicaciones, se tratarán como ingresos por privatizaciones. Para propósitos del programa, dichas tarifas se contabilizarán durante todo el período de la concesión y se distribuirán en sumas trimestrales iguales. Los ingresos por venta de acciones del gobierno en las empresas públicas se considerarán ingresos por privatización. En la medida en que los compradores de las empresas públicas asuman sus deudas, se deducirá de la financiación externa neta del SPC la financiación externa neta utilizada por dichas empresas durante el programa; si el SPC asume la deuda, la deuda externa neta utilizada por las empresas durante el período del programa y antes de la venta continuará haciendo parte de la financiación del SPC.

8. **La operación conjunta** de Telecom y una firma residente, que es una subsidiaria de una compañía extranjera, se registrará en las cuentas fiscales con base en causaciones. La operación implica la compra por parte de Telecom de activos fijos (representados por líneas telefónicas instaladas) a una firma residente, con financiación que causará intereses, otorgada por la firma residente. La descomposición del servicio de la deuda en pagos por amortización y por intereses, para su causación en las cuentas fiscales, se determinará de acuerdo con la tasa interna de retorno correspondiente a los pagos en efectivo que se deban hacer durante el período del acuerdo de operación conjunta.

9. **Ajustes**

(i) Los topes trimestrales del déficit del SPC se ajustarán hacia arriba (mayor déficit) y la meta indicativa de desembolsos netos de deuda pública externa o indizada a la tasa de cambio (véase más adelante) se ajustarán hacia arriba por el valor correspondiente al componente de donación de cualquier desembolso de crédito concesional, o por el valor total de las donaciones que apoyen programas estatales relacionados con el post-conflicto -los cuales incluyen apoyo a desplazados y programas para reincorporar a la vida civil a desmovilizados- hasta por un máximo del 0,5% del PIB o US$500 millones, para todo el año 2005. El programa no contempla ninguna financiación concesional para este propósito. Se considerará que un préstamo es concesional si tiene un componente de donación de por lo menos 35% en el momento de aprobación del crédito, utilizando la tasa comercial de interés de

referencia (CIRR) como tasa de descuento. El valor correspondiente a donación del crédito equivaldrá al componente de donación en términos porcentuales, multiplicado por el valor total de los desembolsos durante el período, denominado en dólares de los Estados Unidos.

(ii) Los topes acumulados trimestrales del déficit del sector público consolidado se ajustarán hacia abajo por los ingresos netos por exportaciones petroleras en exceso de la línea de referencia establecida en la tabla que aparece más adelante, netos de las regalías adicionales relativas a la línea de referencia y netos de los costos financieros de cobertura de exportaciones. Los ingresos netos de exportaciones petroleras se definen de manera que incluyen los ingresos por exportaciones de petróleo crudo y derivados del petróleo menos el valor de las compras domésticas y las importaciones de petróleo crudo. Los costos financieros netos de la cobertura de exportaciones corresponden al petróleo vendido como parte de contratos de un año y se refiere a la diferencia entre el precio contractual y el precio spot observado. Las líneas de referencia para ingresos netos por exportaciones petroleras y regalías están denominadas en dólares de Estados Unidos, pero todos los montos correspondientes a este ajustador se valorarán en pesos a las siguientes tasas de cambio promedio: $2.596 por dólar para el primer trimestre de 2005; $2.620 por dólar para el segundo trimestre de 2005; $2.643 por dólar para el tercer trimestre de 2005; y $2.668 por dólar para el cuarto trimestre de 2005. Todos los ajustes se harán dentro de un trimestre, lo que significa que los topes del déficit acumulado del SPC en un trimestre se ajustarán hacia abajo por el monto de las ganancias excepcionales del mismo trimestre. No habrá ajustes hacia arriba de los topes del déficit del SPC.

Línea de referencia para ingresos petroleros excepcionales

	Ingresos netos por exportaciones (En millones de dólares americanos)	Regalías (En millones de dólares americanos)
Desde enero 1, 2005 hasta marzo 31, 2005	321,4	221,5
Desde enero 1, 2005 hasta junio 30, 2005	603,2	436,4
Desde enero 1, 2005 hasta septiembre 30, 2005	926,0	635,9
Desde enero 1, 2005 hasta diciembre 31, 2005	1.287,0	831,9

10. Tasa de cambio de conversión (i) para el balance del SPC, todos los ingresos, gastos e ítems financieros denominados en monedas extranjeras se convertirán a pesos colombianos a la tasa de cambio promedio observada en el mes en que ocurra la transacción.

II. Metas monetarias

11. Dentro del esquema de inflación objetivo del Banco de la República se han fijado metas trimestrales para 2005 para la tasa de inflación de 12 meses medida según la variación del índice de precios al consumidor (IPC) que calcula el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE). Antes de desembolsar recursos del FMI, las autoridades adelantarán consultas con el Fondo (Directorio Ejecutivo) sobre la respuesta de política propuesta en el evento de que la inflación anual al final de algún trimestre se desviase un punto porcentual o más de la línea de referencia definida en la tabla que aparece más adelante. El Banco de la República proveerá al Fondo con información mensual y análisis de las proyecciones y desarrollos en materia de inflación y mantendrá informados a los funcionarios del Fondo sobre las acciones de política que se adopten para alcanzar las metas establecidas.

B. Criterio de desempeño en inflación[1]

	Inflación (Cambio porcentual de 12 meses)
Marzo 31, 2005	5,5
Junio 30, 2005	5,3
Septiembre 30, 2005	5,2
Diciembre 31, 2005	5,0

[1] Estos criterios de desempeño desencadenan consultas con el Fondo, según lo anotado anteriormente.

III. Metas externas

Criterios de desempeño en RIN del Banco de la República[1]

	Meta (En millones de dólares americanos)
Saldo vigente en:	
Marzo 31, 2005	12.215
Junio 30, 2005	12.215
Septiembre 30, 2005	12.215
Diciembre 31, 2005	12.215

[1] Estos criterios de desempeño se explican en el Cuadro 1 del TMU. Las reservas internacionales netas se definen en el párrafo 13.

12. Las **RIN** del Banco de la República (reservas de caja) equivalen al valor en dólares de los Estados Unidos de las reservas internacionales brutas menos las obligaciones externas brutas.

13. Las **reservas internacionales brutas** del Banco de la República comprenden: (i) oro; (ii) tenencias de DEG; (iii) las posiciones de reserva en el FLAR y en el FMI; y (iv) todas las acreencias del Banco de la República denominadas en divisas sobre entidades no residentes, excluyendo los intereses causados pero no pagados sobre activos de reserva y las valoraciones. Las reservas internacionales brutas excluyen la participación de capital en instituciones financieras internacionales (incluyendo la Corporación Andina de Fomento, CAF, BID, Banco Mundial, IDA, BCIE y Banco de Desarrollo del Caribe), las tenencias de monedas no convertibles y las tenencias de metales preciosos diferentes al oro. Los pesos andinos se consideran parte de las reservas internacionales brutas de Colombia.

14. Las **obligaciones externas brutas** del Banco de la República se definen como la suma de (i) todas las obligaciones del Banco de la República denominadas en moneda extranjera con vencimiento de un año o menos, excluyendo los intereses por obligaciones causados pero no pagados; (ii) obligaciones con el FMI; (iii) cualquier posición en derivados que constituya una obligación sobre las reservas internacionales brutas; (iv) cualquier compra al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR); (v) cualquier incremento en la deuda externa de mediano y largo plazo del Banco de la República por encima de US$2.6 millones, el nivel de deuda vigente a diciembre 31 de 2004; y (vi) cualquier obligación en moneda extranjera del Banco de la República con residentes, incluyendo intermediarios financieros.

15. **Exposición del gobierno en mercados de derivativos.** El Ministerio de Hacienda y Crédito Público publicará semanalmente las operaciones brutas y netas en futuros, forwards, y otros contratos de derivados (que involucren pesos colombianos con respecto a alguna moneda extranjera), lo mismo que su posición de caja en moneda extranjera.

16. **Ajuste.** Las metas trimestrales de RIN se podrán ajustar hacia abajo hasta por la cantidad acumulada de US$2.000 millones debido a intervenciones en el mercado cambiario. En la eventualidad de que las RIN caigan US$1.000 millones durante cualquier período de 30 días, antes de desembolsar recursos del Fondo las autoridades adelantarán consultas con el Fondo (Directorio Ejecutivo) sobre las respuestas de política propuestas.

Metas indicativas de desembolsos netos de deuda en moneda extranjera del sector público[1]

	Tope (En millones de dólares americanos)
Desembolsos netos acumulados de deuda en moneda extranjera del sector público desde enero 1, 2005 hasta:	
Marzo 31, 2005	300
Junio 30, 2005	-800
Septiembre 30, 2005	-650
Diciembre 31, 2005	-750

[1] El sector público incluye el SPC, tal como se definió atrás, y el sector público financiero, incluyendo bancos de segundo piso. Para calcular el cumplimiento de los topes, la reducción (o acumulación) de los activos del sector público en dólares, tanto en el mercado *spot* como en el de derivados, elevará (o reducirá) los desembolsos netos. La deuda se define según el punto 9 de las Guías de Criterios de Desempeño con respecto a la deuda externa (Decisión No. 12274-00/85 del Directorio Ejecutivo de agosto 24 de 2000).

IV. REPORTES DENTRO DEL PROGRAMA

Los reportes regulares incluirán los siguientes:

Reportes mensuales

I. **Sector financiero**

a. **Reporte mensual de inflación** (dentro de los 15 días siguientes a su presentación a la Junta Directiva del Banco de la República).

b. Intervención del Banco de la República en el mercado cambiario durante el mes anterior (dentro de los siguientes 15 días).

II. **Sector fiscal (en las siguientes 6 semanas)**

a. Endeudamiento neto de la administración central.

b. Operaciones de caja de la Tesorería (incluye deuda flotante).

c. Operaciones de la administración central, incluyendo transferencias.

Reportes trimestrales

I. **Criterios de desempeño:** Información definitiva sobre el cumplimiento de las metas del programa, antes de 7 semanas a partir del fin del trimestre.

II. **Fiscal:** endeudamiento neto del déficit consolidado del sector público, distinguiendo entre financiación externa, financiación doméstica, sistema financiero e ingresos por privatizaciones, antes de 7 semanas a partir del fin del trimestre. Se incluirán datos sobre ingresos por privatización, que incluirán ingresos brutos, costos de la privatización, ingresos de caja resultantes recibidos por la Tesorería, y las deudas asumidas por el gobierno en conexión con la privatización.

Colombia: Indicadores cuantitativos de endeudamiento neto del sector público en divisas o indizado a moneda extranjera

(En millones de dólares de EE UU, acumulados desde comienzo del año

	T1		T2		T3		T4	
	Proy.	Observ.	*Proy.*	Observ.	*Proy.*	Observ.	*Proy.*	Observ.
Acumulación neta de deuda en moneda extranjera	**-245**		**-1.057**		**-816**		**-937**	
+ Endeudamiento neto en moneda extranjea	639		-864		-465		-695	
Sector público no financiero	644		-844		-444		-662	
Desembolsos	1.006		1.537		2.311		3.080	
Amortizaciones	362		2.381		2.755		3.742	
Sector público financiero	-5		-20		-21		-33	
Desembolsos	1		1		3		4	
Amortizaciones	6		21		24		37	
+ Desembolsos en pesos colombianos indizados a moneda extranjera	0		0		0		0	
Sector público no financiero	0		0		0		0	
Sector público financiero	0		0		0		0	
- Desembolsos en moneda extranjera indizados al peso colombiano	450		450		450		450	
Sector público no financiero	450		450		450		450	
Sector público financiero	0		0		0		0	
- Acumulación neta de activos externos en mercados *spot*	314		-257		-99		-1.458	
Sector público no financiero	314		-257		-99		-1.458	
Sector público financiero	0		0		0		0	
- Acumulación neta de activos externos en mercados de derivados	120		0		0		0	
Sector público no financiero	120		0		0		0	
Sector público financiero	0		0		0		0	
Meta del programa (tope)	**300**		**-800**		**-650**		**-750**	
Margen	***545***		***257***		***166***		***187***	

BIBLIOGRAFÍA

Balassa, B., y otros. "Hacia una Renovación del Crecimiento Económico de América Latina. Instituto de Economía Internacional. Washington. 1986

Cardoso, E. "La Crisis de pagos y la Inflación: El FMI y América Latina". Series Documentos de discusión No. 70. Universidad de Bosto, USA. 1987

French, Davis. "Más Allá de la Crisis de la Deuda: Bases para un Nuevo Enfoque". Ediciones CIEPLAN. Santiago, Chile. 1986

Ground, L. "Los Programas Ortodoxos de Ajuste en América Latina: Un Examen Crítico de las Políticas del Fondo Monetario Internacional". Revista de la CEPAL No. 23. 1984

Marshall, J. "La Condicionalidad de los Créditos del Fondo Monetario Internacional". Estudios de Economía. Volumen 14, No. 2. 1987

Taylor, L. "Condicionalidad del FMI. Teoría Incompleta. MalaPraxis Política. MIT. USA. 1985

CIEPLAN. "América Latina y la Condicionalidad del FMI y del Banco Mundial. Revista del Banco Central de Venezuela. No. 4. 1992

Páginas electrónicas:

www.fmi.org

www.portafolio.com

www.anato.com

UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRES BELLO
ANÁLISIS DEL FACTORING COMO HERRAMIENTA DE PLANIFICACIÓN FINANCIERA

Autor: Jesús Johan Bravo
C.I. 10.377.142
Profesor: José Requena Unda
Año: 2002

La presente investigación tiene la finalidad de analizar y comparar de una manera específica el funcionamiento del factoring entre las instituciones financieras como herramienta de planificación financiera. Originalmente en Venezuela en el año 1988 surge en FONCREI la idea de implementar en las instituciones financieras, un instrumento crediticio de recepción de fondos a corto plazo, el cual se denominó, factoring. Este instrumento, ya se estaba utilizando en otros países, el cual consiste en la cesión de facturas generadas por ventas a plazo de empresas de servicios o productoras de bienes, a una institución financiera para que está realice la gestión de cobro correspondiente. Debido a la crisis financiera que presentaba el país en el año 1994, se introduce el factoring en las instituciones financieras, para permitirle a los empresarios mejorar su flujo de caja y poseer liquidez inmediata, para cancelar sus obligaciones a terceros e invertir en materia prima y otras negociaciones. Por esto nace la inquietud de conocer este instrumento financiero, como operación crediticia. La metodología y diseño de la investigación es documental, ya que consiste en conocer y explorar todo un conjunto de fuentes bibliográficas, documentales y hemerográficas, que resulte de utilidad, donde primordialmente se pueden obtener algunas características fundamentales del tema, utilizando criterios sistemáticos que permita poner en manifiesto su estructura o comportamiento; efectuando primero la lectura de la misma permitiendo realizar fichas bibliográficas, textuales, de contenido y de resumen, las cuales arrojaran datos confiables. De esta manera se podrá brindar un aporte significativo a estudiantes, profesionales del área y carreras afines.