

Analisis del Acuerdo Extendido firmado entre el Gobierno colombiano y el Fondo Monetario Internacional, logros y desafios

LUIS EDUARDO AMADOR CABRA

RESUMEN

Colombia a finales de 1999 se vio en la necesidad de firmar un Acuerdo Extendido con el Fondo Monetario Internacional (en adelante FMI), entre 2000 y 2004 que derivó en un proceso de ajuste y de reformas estructurales cuyo objetivo era corregir, la combinación de dos desequilibrios macroeconómicos, el interno, originado por un creciente déficit fiscal y el balanza de pagos explicado por un déficit en cuenta corriente. Con lo cual el programa del FMI tenía dos objetivos fundamentales el hacer caer el gasto público y devaluar para encarecer las importaciones, con el fin de conseguir el equilibrio externo.

El país se ajustaba o enfrentaba una crisis de balanza de pagos, lo cual podría producir fuga de capitales, restricción de recursos externos, inestabilidad cambiaria y aumento del nivel precios, que determinarían caídas en el ritmo de la actividad económica. Para conjurar esta situación se necesitaban los recursos del FMI y de la banca multilateral, para tranquilizar los mercados financieros internacionales.

Sin embargo, cuando se analiza con cuidado, no difiere mucho del menú de políticas que Colombia de todas maneras habría tenido que tomar y de hecho ya las estaba poniendo en marcha desde 1998. Como bien lo destaca, el punto cuatro del memorando del FMI "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". Luego agrega que "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 reservas¹.

Como podría suponerse, los contenidos específicos de las políticas tampoco difieren de las encontradas en programas similares en otros países de América Latina. De una manera u otra, todos los programas acordados con el FMI tienen como objetivo hacer crecer la economía, para lo cual, orientan a reducir el déficit fiscal, contraer la oferta monetaria, aumentar la tasa de devaluación, liberalizar el sector externo, flexibilizar los mercados, privatizar y redu-

cir el tamaño del sector público. En este contexto, el ajuste de Colombia acordado con el FMI es un programa al estilo del consenso de Washington².

Es relevante reconocer que el FMI no es el causante de los desequilibrios macroeconómicos, de hecho, Colombia acudió a este organismo en última instancia cuando presentaban fuertes desequilibrios. Con lo cual el ajuste, implica incurrir en costos, con o sin el fondo. En este contexto el presente ensayo tiene por objetivo reflexionar y evaluar el proceso de ajuste negociado por Colombia con el FMI y sus resultados. En la primera parte, se presenta el marco teórico y conceptual que fundamenta el accionar del FMI. En la segunda parte, se muestra cómo Colombia inició un importante programa de reformas estructurales, cuyo objetivo, era remover las estructuras que no permitían el funcionamiento de los mercados. En la tercera parte, se analiza los objetivos del Acuerdo Extendido. En la cuarta parte, se evalúa los principales parámetros acordados con el FMI en el memorado de políticas antes y el después del programa. En la quinta parte, se realiza unos comentarios críticos al ajuste y finalmente, se presentan las conclusiones.

Palabras clave: Propiedad privada, Estado, libertad, economía liberal, instituciones, creación de valor.

I. EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El FMI fue creado en julio de 1944 en la conferencia internacional celebrada en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos, con delegados de 44 países, con el propósito de evitar la repetición de la gran depresión de los años treinta y crear una institución internacional que supervisara el

sistema monetario internacional y fomentara la estabilidad monetaria y cambiaria³.

El FMI organiza el sistema de pagos internacionales y tipos de cambio de las monedas nacionales con el fin de evitar las crisis en el sistema, alentando a los países a adoptar medidas de política económica en el campo cambiario y financiero. En este marco los fines del FMI, de acuerdo con el Convenio Constitutivo se pueden resumir así⁴:

- Fomentar la cooperación monetaria internacional mediante un mecanismo de consulta y colaboración en cuestiones monetarias internacionales.
- Facilitar el crecimiento equilibrado del comercio internacional.
- Fomentar la estabilidad cambiaria y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros.
- Financiar temporalmente las garantías necesarias para corregir desequilibrios de balanzas de pagos.
- Disminuir el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

El FMI rinde cuentas a sus países miembros a través de autoridad máxima de la institución, la Junta de Gobernadores decide sobre todas las cuestiones de política monetaria y cambiaria internacional, que representa los 184 países miembros. Esta se reúne una vez al año con ocasión de las reuniones del Banco Mundial.

Las actividades del FMI se financian mediante las cuotas que aportan sus miembros. Las mismas están en función del tamaño de su PIB y de su situación económica, esta permite, formar una bolsa que se dispone para

prestar. La cuota sirve para determinar lo que cada miembro puede pedir prestado y determina los votos de estos. En la actualidad los Estados Unidos es el mayor contribuyente del FMI con 35 billones de dólares y 265.000 votos, el 18% del total⁵.

El FMI ha recomendado la liberalización de los sistemas cambiarios de los países miembros, así como la apertura de las economías al libre comercio de bienes y servicios. Dentro de la función de supervisión, el objetivo del Fondo está orientado a que las balanzas de pagos de los países sean viables. Sin embargo, vigila también que las políticas monetarias de los países sean compatibles con la estabilidad financiera mundial. En este marco el Fondo suministra respaldo financiero condicional a los países que enfrentan dificultades de balanza de pagos, actúa como prestamista de última instancia y presta asesoría técnica a sus miembros.

El FMI ha creado un conjunto de procedimientos que guían el marco de acción de los programas de ajuste impulsados por la condicionalidad, que rigen el uso de sus recursos por parte de los países que acceden a ellos. Con este programa pretende garantizar que los beneficiarios del crédito puedan rembolsar este. Los requisitos pueden ir desde un compromiso de carácter general de cooperar con el FMI en la adopción de medidas de política hasta la formulación de un plan específico⁶.

A. Marco teórico del modelo de ajuste del FMI

En este acápite se analizan los distintos enfoques de ajuste de la balanza de pagos, incluido el modelo monetario de la balanza de pagos, se incluyen Dornbusch (1980,

1995, 2005), JOHNSON H. (1971), SACHS (2001), MELLER (1985 y 1987), MASSAD (1985), MCKINNON (1985), EDWARDS S (1990), APPLEARD (2005), donde se discutirán las implicaciones, las causalidades y las consecuencias de estos, en relación con los factores determinantes del ajuste.

B. El modelo de absorción⁷

Este modelo se deriva del esquema macroeconómico keynesiano para economía abierta, el lo cual utiliza los siguientes supuestos: primero, los movimientos de capitales no son significativos, lo que implica que cualquier desequilibrio de balanza de pagos, se resuelve con el ajuste de la cuenta corriente. Segundo, el tipo de cambio es fijo y lo determina el banco central. Tercero, el precio de los productos exportados depende de los mercados internacionales.

Donde Y es el valor de PIB o la demanda agregada, C es el consumo de hogares, I es la inversión, G es el gasto de gobierno, X es el valor de las exportaciones y M es el monto de las importaciones, S ahorro y T_x son impuestos.

$$\text{Si: } Y \int C + I + G + (X - Y) \text{ Absorción} = Z = C + I + G, \text{ entonces } Y \int Z + (X - M)$$

$$Y - Z \int (X - M) \text{ o } Y - Z \int B \text{ Lo cual } Y - Z = B = X - M$$

Con lo cual $B \int X - M$ representa el saldo en balanza corriente. Es decir cuando $B = 0$ entonces hay equilibrio en la cuenta corriente, si B es negativo existe un déficit y en caso contrario si es positivo existe superávit. Y es el PIB y Z es el gasto interno, con lo cual cuando $Y = Z$ se logra el equilibrio interno, es decir los consumidores gastan la misma proporción de lo que producen. Lo

que significa que existirá desequilibrio cuando $Y \neq Z$.

En consecuencia, el modelo asigna la siguiente casualidad: si un país gasta más de lo que produce ($Z > Y$) esta viviendo al debe, entonces se genera un déficit en cuenta corriente. Entonces, el desequilibrio interno se genera por el desbalance externo. Si al modelo se le agrega que el gasto es función del nivel de ingreso, $Z = Z(Y)$, las exportaciones dependan del nivel del PIB externo, $X = X(Y^*)$ y las importaciones dependan del nivel de ingreso interno $M = M(Y)$. El equilibrio estará dado por:

$$Y = Z(Y) + X(Y) - M(Y^*) \text{ o } Y - Z(Y) = B$$

El primer miembro de esta ecuación representa el desequilibrio interno y el segundo muestra el desequilibrio externo. En consecuencia, el único mecanismo del cual dispone la economía, para establecer el equilibrio interno o externo, es el nivel de ingresos (Y). El modelo absorción, el ajuste externo se logra a expensas del ajuste interno, y viceversa. En otras palabras, para alcanzar el nivel de equilibrio interno es necesario incrementar el nivel de déficit en cuenta corriente, por cuanto, ambos actúan sobre el nivel de gasto interno.

Desde esta perspectiva el FMI concluye que el desequilibrio externo, es generado por el desequilibrio interno. Si un país tiene déficit en balanza de pagos, se explica que está gastando más de lo que produce, es decir, está viviendo por encima de sus posibilidades. Por lo tanto, los programas del Fondo se orientan a ajustar el nivel de gastos al de ingresos, ya que según fondo, los desbalances o se ajustan o se financian.

C. El modelo de elasticidades⁸

El modelo se centra en analizar cómo un cambio en la composición de la producción puede resolver el déficit en cuenta corriente, para lo cual se requiere aumentar las exportaciones o disminuir o sustituir importaciones. Para lograr este objetivo se necesita un cambio en los precios relativos, que se logra a través de variaciones en la tasa de devaluación con el fin de incrementar las exportaciones e inhibir las importaciones.

En otras palabras, para resolver el desequilibrio externo, lo que se requiere es un cambio en los precios relativos de los bienes transables y no transables en la economía interna utilizando el tipo de cambio como instrumento para modificar los precios de un país. Si en el aparato productivo se aumenta el precio de los bienes transables en relación con los no transables, se incentiva con ello la producción y la expansión de la producción interna, es decir, los exportables y los que sustituyen importaciones, con lo cual se logra así reducir el déficit en cuenta corriente. Sin embargo, el modelo de elasticidades señala que el efecto de una devaluación sobre la cuenta corriente depende del grado de respuesta de las elasticidades de las exportaciones e importaciones⁹.

En consecuencia, si se quiere *lograr dos al mismo tiempo los objetivos* de equilibrio externo e interno, es necesario usar dos instrumentos diferentes, uno que actúe sobre el mecanismo de ingresos y que reduzca el gasto interno, y el otro, que afecte el mecanismo de precios relativos, que cambie la composición de la producción. Luego, ambas políticas, la caída del gasto interno y cambio de precios relativos se complementan para corregir el desequilibrio externo. Así mismo, el incremento del

desempleo que genera la contracción de la demanda interna, es neutralizado por el incremento de las exportaciones provocada por el aumento de la devaluación¹⁰.

En este orden de ideas, es importante para el análisis establecer cómo se determina el tipo de cambio real y sus relaciones con los principales agregados macroeconómicos¹¹. La tasa de cambio real (TCR) es una variable real y por lo tanto está gobernada por variables reales (oferta y demanda agregadas, productividad, tasa de interés real, etc.) y no por variables nominales como el precio del dinero.

Una definición sencilla de la tasa de cambio real de equilibrio que incluya la complejidad colombiana parte de la restricción presupuestal íntertemporal que establece que el valor presente del ahorro debe ser igual al valor inicial de la deuda:

$$(1) \quad \hat{A} \sum_{t=0}^{\infty} (1+r)^{-t} [X_t(e_t) - M_t(Y_t, e_t)] = b_0^*;$$

$$X_e > 0, M_Y > 0, M_e < 0$$

La ecuación (1) plantea que el valor presente del ahorro externo, definido como exportaciones menos importaciones, descontado a la tasa de interés real de la deuda externa r debe ser igual al saldo inicial de deuda externa b_0^* . Además, se establece que las exportaciones X son una función positiva de la tasa de cambio real e , las importaciones M son una función positiva de la demanda agregada Y pero negativa de la tasa de cambio real. Entonces, el valor presente del ahorro externo, es decir el lado izquierdo de la ecuación (1) es una función positiva de la tasa de cambio real y función negativa de la demanda agregada y de la tasa de interés real.

Así, es evidente el "trade-off" que existe entre la tasa de cambio real y la demanda

agregada. Aumentos en la demanda agregada disminuyen el ahorro externo y alzas de la TCR lo aumentan. Consecuentemente, los excesos de gasto en una economía requieren devaluaciones reales compensatorias con el fin de restablecer el nivel de ahorro y compensar a los exportadores. Por lo anterior, las economías con exceso de gasto sufren ataques a la moneda, ya que los agentes esperan una devaluación real.

En resumen, existirá entonces una tasa de cambio real de equilibrio e^* que garantizará la igualdad de la ecuación (1). Despejando de la ecuación (1) la tasa de cambio real, se obtiene una función de la TCR de equilibrio:

$$(2) \quad e^* = f(b^*, Y, r)$$

La ecuación (2) plantea que la TCR de equilibrio e^* es una función positiva del stock de deuda externa inicial, de la tasa de interés real de la deuda externa y de la demanda agregada. Así, entre mayor sea la deuda externa de una economía o mayor sea la tasa de interés de la deuda externa, mayor será e^* . Asimismo, aumentos de la demanda agregada Y presionarán al alza la TCR de equilibrio.

D. El enfoque monetario de la balanza de pagos¹²

El enfoque monetario de la balanza de pagos (en adelante EMBP) plantea que para analizar el desequilibrio externo, interesa el comportamiento en todas las cuentas de la balanza de pagos, es decir, cuenta corriente, cuenta financiera y reservas internacionales, en el entendido que estas, son la diferencia entre los ingresos y egresos en moneda extranjera que efectúan los agen-

tes. La existencia de un déficit en la balanza implica que los pagos en moneda extranjera son mayores que los ingresos.

El EMBP plantea que el déficit en balanza de pagos es un fenómeno monetario y no real. Por lo tanto, para abordar el problema del desequilibrio externo hay que examinar los aumentos y disminuciones de la cantidad de dinero. La cantidad de dinero puede ser modificado a través de la creación y contracción del crédito interno y por las variaciones en los flujos de las reservas internacionales. En este marco analizamos en detalle los supuestos del modelo:

El Banco Central

Activos	Pasivos
Créditos al sector público: C	
Reservas internacionales: R	
	Base monetaria: H

La identidad contable en pesos del Emisor

$$H = e R + C \text{ donde } e = \text{tipo de cambio}$$

Esta identidad contable ilustra que si el Banco Central interviene en el mercado cambiario vendiendo o comprando divisas¹³, se produce una modificación en los activos de reservas internacionales del emisor, y por lo tanto, un cambio en la base monetaria H. Cuando hay un superávit en cuenta corriente que no se compense con una salida de flujo financiero de la cuenta de capitales, se produce un aumento neto de reservas R. Este incremento en R significa que el Banco ha efectuado un pago en pesos a los exportadores, aumentando de esta forma los pasivos de este. En consecuencia, un superávit en la balanza comercial produce un incremento en la base monetaria.

En otras palabras, un superávit comercial produce un aumento de H y un incremento en el nivel de precios. Mientras un déficit comercial produce un aumento en el nivel de precios. En contraste, un superávit comercial genera una caída de R y una contracción de H. En consecuencia, la expansión de crédito interno, es el mecanismo que genera el desequilibrio externo.

Ahora, sea M1 el monto total de depósitos (en cuenta corriente) de los bancos comerciales y sea C el monto de créditos otorgados por los bancos comerciales a los sectores público y privado. La identidad de los bancos será

Bancos comerciales

Activos	Pasivos
Base monetaria: H	
	Depósitos: M
	Créditos al sector público y privado: C

Se supone que hay una relación entre oferta monetaria M y la base monetaria H.

$$M = \alpha H \text{ donde } \alpha \text{ es el multiplicador monetario y es mayor que uno.}$$

La identidad contable de los bancos comerciales será entonces

$$H + C = M$$

Luego cuando hay un aumento de reservas R que no es esterilizado habrá un aumento de la base H. Este aumento del dinero primario en H produce un incremento de la oferta monetaria en M como es mayor que uno, entonces las variaciones de M son mayores que las de H.

De hecho el aumento del crédito otorgado se C2

$$C2 = (\alpha - 1) H$$

Crédito total $Ct = C1 + C2$ es el crédito otorgado al sector público y al sector privado por el banco central y los bancos privados.

La identidad contable del sistema consolidado será:

$$e R + Ct = H$$

Esta ecuación es el marco utilizado por el FMI donde establece metas cuantitativas con respecto a las variaciones de reservas y a la expansión del crédito interno. Si se supone que H sea cero, muestra que cualquier aumento del nivel de reservas R va contraer el crédito y cualquier expansión del crédito interno hará disminuir estas. Esta relación entre reservas y crédito interno es la más importante del enfoque de la balanza de pagos.

La balanza de pagos es la diferencia entre los ingresos y pagos en moneda extranjera que reciben y efectúan los agentes de una nación. La existencia de un déficit en dicha balanza implica que los pagos que hay que efectuar en moneda extranjera son mayores que los ingresos. Según el EMBP, el mecanismo que financia el déficit de la balanza es la política de esterilización del emisor. Debido a que el déficit de divisas reduce la cantidad de dinero de la economía, genera una contracción económica, el emisor trata de neutralizar el impacto monetario de la caída de reservas para evitar la caída del ritmo de la actividad económica¹⁴.

Cuando el emisor utiliza una política de esterilización que neutraliza el impacto monetario de la caída de reservas internacionales, financia y sustenta el déficit de la balanza de pagos y evita su reducción. Por

lo tanto, la expansión del crédito interno es el mecanismo especial que genera el desequilibrio externo persistente¹⁵.

E. Enfoque de cuenta de capital

A partir de la identidad contable básica de cuentas nacionales para la economía abierta: $Y \int C + I + G + X - M$, es posible sustituir $Y - C \int S + T$, en que S es el ahorro privado y T son los impuestos. Es decir, la diferencia entre ingreso y consumo corresponde a ahorro e impuestos, luego:

$$(S - I) + (T - G) = (X - M)$$

Ahorro del sector privado + Ahorro del sector público = Cuenta corriente

La diferencia entre $(T - G)$ representa el déficit fiscal y $(S - I)$ corresponde al déficit que tiene el sector privado en sus decisiones de ahorro-inversión. La expresión $(X - M)$ corresponde a cuenta corriente. Si hay un desequilibrio en cuenta corriente, implica que tiene que haber un desequilibrio en el primer miembro es decir, en las decisiones de ahorro-inversión. Este enfoque se sugiere que es el desequilibrio en las decisiones de ahorro inversión genera el desequilibrio en la cuenta corriente, aún más, en última instancia, el problema está radicado, en déficit fiscal.

Ahora si los inversionistas utilizan la tasa de interés i como parámetro en las decisiones de inversión; los ahorradores la tasa de descuento i^* en las decisiones de inversión, como los inversionistas comparan el retorno de la inversión con el valor de i^* . Si hay una diferencia entre el ahorro y la inversión privados, se producirá una acumulación o desacumulación de activos financieros externos por parte de los agentes privados y este

fenómeno lo que determina el déficit que se genera en cuenta corriente.

En suma, si el déficit de cuenta corriente crece, obedece a un aumento en el déficit del sector privado o del gobierno. De acuerdo con el FMI, si el déficit del sector privado no es grande en relación con el del gobierno, entonces el déficit fiscal del Estado resulta ser el factor determinante del desequilibrio externo, en otras palabras para resolver un problema de desequilibrio externo es necesario reducir el desequilibrio fiscal.

F. Programa de ajuste del FMI

La elaboración de los programas de ajuste se sustentan en un modelo de programación financiera desarrollado por el FMI en los años sesenta, que consiste en un número de ecuaciones inspiradas en los enfoques absorción, cuenta de capital, elasticidades y monetario de balanza de pagos, para una economía abierta. Este combina según las necesidades del país, dependiendo del monto del déficit fiscal, el mercado de divisas, los tipos de cambio, los choques externos, el nivel de inflación, la indexación requerida y otros parámetros con los cuales se negocia el ajuste, el mismo puede complementarse con otros modelos macroeconómicos contemporáneos¹⁶.

La elaboración del programa se inicia con una gran cantidad de información y sigue los siguientes parámetros¹⁷.

I. Se establece metas sobre las variables macroeconómicas fundamentales reservas internacionales, inflación y déficit fiscal.

II. Dado el punto I se realizan proyecciones de los componentes exógenos de la balanza de pagos, es decir pago de intereses, valor de las exportaciones y montos de inversión extranjera, entre otros.

III. De acuerdo, con el punto II se establece un valor preliminar de las importaciones compatibles con las metas establecidas en el paso I.

IV. Si el valor calculado de las importaciones varía de acuerdo con la tendencia histórica, se recomienda un nivel de devaluación. Lo cual determina que los pasos II y III se deberán repetir.

V. Se proyecta la demanda por dinero, lo cual requiere estimaciones del ingreso nominal y la velocidad de circulación.

VI. Se toman decisiones sobre la modificación del tipo de interés.

VII. Se determina la relación entre los agregados monetarios y los del Banco Central.

VIII. Se calcula el nivel sostenible del crédito interno del Emisor con la meta de los activos financieros.

IX. Se verifica la congruencia de la meta de crédito interno definida en el punto V.

X. Esto se analiza de acuerdo con las necesidades de crédito y el nivel de déficit fiscal.

XI. Si los requerimientos del sector público son incompatibles con la expansión máxima del crédito interno se buscan nuevas fuentes de ajuste.

XII. Una vez definida los parámetros objeto de seguimiento se repiten los pasos de I al X.

XIII. Definido el programa financiero se determina los criterios cuantitativos y no cuantitativos.

XIV. Mediante carta de intención se negocia el programa con el Gerente del Banco Central y el Ministro de Hacienda del país receptor.

En este contexto y como se señaló previamente, según el FMI el problema que origina un déficit de balanza de pagos, es que

un país gaste más de lo que produce. En consecuencia, los programas de ajuste tienen como prioridad, en primer lugar, disminuir el déficit fiscal a través de disminuir los gastos de funcionamiento e inversión y aumentar los impuestos, y en segundo lugar, con el fin de conseguir el equilibrio externo, se devalúa lo cual permite, simultáneamente encarecer las importaciones e incrementar las exportaciones, con lo cual se corrige el déficit en cuenta corriente. En tercer lugar, se utiliza la política monetaria como instrumento para controlar demanda agregada, ya que si se controla la cantidad de dinero se reduce el nivel de gasto interno.

El programa del FMI recurre a políticas macroeconómicas que disminuyen la demanda agregada a un nivel compatible con el del financiamiento existente, no se toma en cuenta la oferta agregada. Un país que tiene un déficit de balanza de pagos, tiene que transferir recursos a los países acreedores. Sin embargo, poder hacerlo, debe incrementar su producción, para generar los recursos necesarios para poder pagar su deuda.

De acuerdo con el FMI la austeridad fiscal y el control de la inflación así como las reformas estructurales tienen un impacto positivo sobre el crecimiento económico¹⁸. En la medida en que los agentes perciben una sólida posición fiscal se evitan reformas tributarias o la cesación de pagos, se recupera la confianza en la economía, disminuye el riesgo país, restableciendo la inversión que origina el crecimiento económico. En consecuencia, un equilibrio fiscal, permite, a su vez, menor déficit en cuenta corriente, menores necesidades de financiamiento, estabilidad cambiaria y en este ambiente crecimiento económico¹⁹.

Para el FMI el modelo no se aparta de

garantizar su libre funcionamiento mercados como el de trabajo, de divisas, el bienes y servicios o el del sector externo, ya sea en la determinación de los salarios o en inserción en los mercados internacionales, para lo cual se recomiendan ajustes estructurales las cuales deben desmontar todo tipo de protecciones, estímulos, subsidios y ayudas unilaterales a los productores o consumidores²⁰.

Como bien lo señala la Contraloría General de la República "todo esto se resume en un Estado pequeño, un sector privado eficiente, unos retornos al capital transnacional y la garantía de pago del capital y el interés a los acreedores, los programas de ajustes llevados a cabo por el FMI en los países emergentes han descansado primordialmente en el ajuste de los desbalances fiscales, acompañados de una política monetaria contraccionista dirigida a reducir la inflación"²¹.

II. ANTECEDENTES DEL PROCESO DE APERTURA ECONÓMICA

Colombia, después de un largo proceso de crecimiento sostenido, comenzó a observar en los primeros años de los ochenta signos de deterioro en sus indicadores económicos, mientras el promedio anual de crecimiento del PIB para la década de los setenta fue de 5.2%, para los primeros cinco años de la década de los ochenta fue en promedio de 1.5% y para todo el decenio de los ochenta fue de 3.5. Por su parte, la industria, pasó de tener un crecimiento promedio del 8% anual entre los años 67 y 74 a uno un poco superior al 2%, durante los dos últimos veinte años²².

En respuesta a ese marasmo estructural el gobierno colombiano tomó un conjunto

de medidas con las cuales pretendía superar los obstáculos estructurales derivados del agotamiento del modelo basado en la protección del mercado. Este tiene como objetivo atacar las principales limitaciones estructurales de la sociedad: el lento crecimiento industrial, la baja capacidad para generar nuevos puestos de trabajo, el progresivo aislamiento del resto del mundo y el rezago de sus instituciones ante un veloz proceso de globalización.

El sesgo antiexportador que caracterizó la economía esta durante los últimos años provino del excesivo proteccionismo que incremento en forma artificial la tasa de beneficio de los sectores sustitutos de importaciones y redujo la rentabilidad de los sectores exportadores. Esto condujo a que, tanto inversión como producción, se realizaran en sectores dirigidos hacia el mercado doméstico. De esta manera se disminuyeron los incentivos para propiciar avances tecnológicos, los cuales no eran necesarios en la medida en que las exportaciones no alcanzaban en promedio más del 10% de la producción y el mercado interno era completamente cautivo.

En este marco se consideró necesario eliminar la distorsión de señales inherentes a un mercado sobreprotegido. Para el efecto, se diseñó una política de reducción arancelaria cuyo objetivo era reducir los costos de importación de bienes de capital y demás insumos requeridos en la industria nacional. Para lo cual se disminuyó el arancel promedio que pasó de 38,6 a 11,8% en junio de 1991²³. Así mismo, se eliminaron la sobretasa a las importaciones y los mecanismos para arancelarios como la licencia previa, donde solo el 1,1% del universo de productos se somete a este requisito, por razones de seguridad nacional²⁴.

En cuanto a la política de estímulo a las exportaciones se dirigió a conceder incentivos para aquellos bienes con un alto contenido de valor agregado nacional. Se llevó a cabo un proceso de desmonte general de subsidios y estímulos a las exportaciones. El Certificado de Reembolso Tributario²⁵, se ha reducido y racionalizado a un nivel que cubra los costos a los impuestos indirectos que cancelan los exportadores.

De otro lado, con la Constitución de 1991, creó la independencia del Banco de la República que tiene como mandato la conducción de la política monetaria, cambiaria, crediticia y la coordinación de la política macroeconómica. La Constitución estableció como objetivo central de este, la disminución de la tasa de inflación, para lo cual le impuso la obligación de fijar una meta anual inferior a la inflación observada el año anterior²⁶.

En cuanto al tipo de cambio, se pasó de un régimen de "Crawling Peg" a uno de flotación "sucia", que se formalizó a partir de 1994 con la implementación de una banda cambiaria. Se otorgó libertad para empresas privadas abrir cuentas bancarias en el exterior y emitir y colocar títulos valores en el exterior para financiar importaciones e inversiones. Así mismo, el gobierno modificó el estatuto cambiario permitiendo la libre tenencia, posesión y negociación de las divisas, con lo cual se eliminó el monopolio del emisor en las transacciones en divisas.

Frente al régimen de inversión extranjera se modificó y se estableció igualdad en el trato nacional, por el cual se suprime todo requisito adicional para el extranjero y se le dio el mismo tratamiento que a los inversionistas colombianos. Así como auto-

rización automática para todas las solicitudes de inversión y la posibilidad que los extranjeros pueden involucrarse en todas las actividades económicas, sin limitación en el porcentaje de participación accionaría y se modificó para que el inversionista no tenga tope alguno en el giro de remesas.

En cuanto, al sector público experimento reformas, tanto en su funcionamiento como en su orientación. Entre ellas se cuentan la descentralización fiscal que sigue las tendencias mundiales en este frente, como es darle a las regiones una mayor participación en el manejo y asignación de los recursos fiscales. Igualmente, con el programa de privatizaciones y concesiones se 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.

En general, se puede concluir que Colombia inició un programa de reformas estructurales en los años 90, la característica de este modelo, fue el de remover las estructuras que no permitan el libre funcionamiento de los mercados²⁷. Es decir, todas las

políticas estaban orientadas a la creación de una mayor competencia, especialmente en los sectores que bajo el modelo de sustitución de importaciones, florecieron al amparo de un mercado protegido.

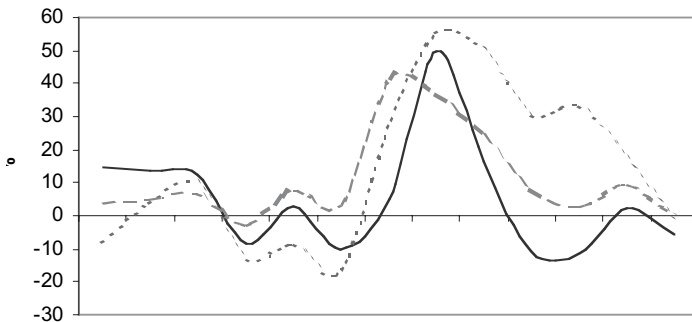
A. De la apertura al ajuste estructural

Como consecuencia del modelo de apertura se registró un incremento en la demanda interna superior a la tasa de crecimiento de la producción nacional. Este mayor consumo se financió con deuda externa contratada por el sector privado, ya que este asumió gran parte de la brecha entre la producción y el consumo, lo que llevó a un aumento en las importaciones. Así mismo, la liberalización de los flujos de capitales coadyuvó para que los recursos de crédito externo fueran mayores, en especial el endeudamiento privado y en menor proporción el público.

Como se observa en la gráfica 1 el sector privado asumió gran parte de la brecha entre la producción y el consumo, lo que llevó a un aumento en las importaciones totales.

ACTUALIDAD

GRÁFICA 1
INVERSIÓN Y DEUDA PRIVADA E IMPORTACIONES TOTALES
VARIACIÓN ANUAL



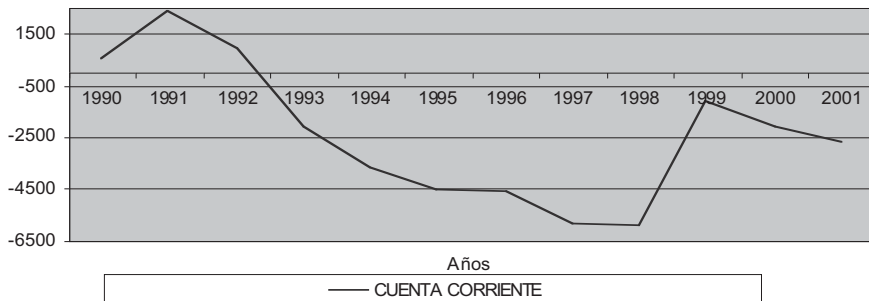
Fuente: Banco de la República, DNP y cálculos de MINCOME

La liberalización de los flujos de capitales coadyuvó para que los recursos de crédito externo fueran mayores, en especial el endeudamiento privado. Como se observa al inicio para 1990 la deuda externa representaba el 42% del PIB y a finales de 1997 era de 40%. Esta tendencia fue consecuencia de la desaceleración en ritmo del endeudamiento público (pasó del 36% del PIB a 20,3% en 1998). Por el contrario, el endeudamiento privado aumentó once puntos porcentuales del PIB; pasó de representar el 6,1% a 17,2% en el mismo período²⁸. En otras palabras, si se gasta más de los que se

produce como se demostró antes se requiere o ajustarse o acudir al financiamiento externo, situación esta última que se expresa en un déficit en cuenta corriente.

Como se observa en la gráfica 2 gracias al sostenido crecimiento de las importaciones a lo largo de la década del noventa que pasaron en 1992 de 7.065 millones de dólares a 13.158 millones de dólares en 1999. Este crecimiento generó un enorme déficit en cuenta corriente, que se inicia en 1993²⁹ con 2.347 millones de dólares y para 1999 alcanza 5.909 millones de dólares, lo que representa el 5,9% del PIB.

GRÁFICA 2
DEFICIT O SUPERAVIT EN CUENTA CORRIENTE 1990 A 2001



Este desbalance externo estuvo asociado con el boom de importaciones tanto de bienes de consumo y de capital que siguieron con algún rezago a la apertura y a la económica, el fortalecimiento del peso en los últimos años³⁰ y la alta participación del componente importado en la inversión para el desarrollo de los nuevos yacimientos de hidrocarburos.

De otra parte, durante esta coyuntura es necesario mencionar que el tipo de cambio, ha sido administrado por la Junta del Banco de la República desde 1994 a través de un sistema de bandas cambiarias. En dicho,

sistema el Banco Central fija un techo y un piso al precio de la divisa los cuales están dispuestos a defender pero permite la libre flotación de la tasa de cambio al interior de la franja.

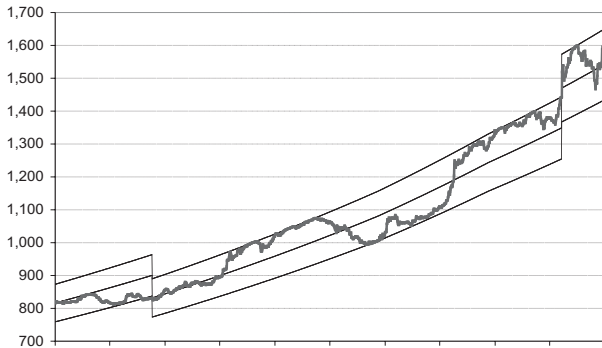
Tiene la ventaja que el establecimiento de estos parámetros reduce la incertidumbre sobre esta. El problema es que esta no se encuentre siempre en el interior de la banda, dado que se establece por un período de un año, es muy probable los shocks de diferente índole y las expectativas la mantengan fuera los márgenes.

Como se observa en la gráfica 3, entre

enero de 1994 y febrero de 1999, la mayoría del tiempo la tasa de cambio está pega-

da a los bordes lo que en la práctica se traduce en un régimen de tasa de cambio fija.

GRÁFICA 3
TASA NOMINAL DE CAMBIO Y BANDA CAMBIARIA



La situación que antecedió el desmonte de la banda cambiaria fue la preocupación de la autoridad monetaria sobre el efecto que tendría liberar la tasa de cambio, con un sector privado cuya deuda ascendía a US\$ 16.000 millones (cerca del 40% de la deuda total), dado que una devaluación brusca, afectaría negativamente los balances de las grandes empresas endeudados en moneda extranjera. Por tal razón, el Banco gastó más de US\$3.000 millones de reservas tratando de defender inútilmente la banda cambiaria e intentando que el dólar no desbordara los niveles previstos.

En consecuencia, a medida que Colombia sintió el efecto del deterioro de los términos de intercambio, la turbulencia en los mercados financieros internacionales y los desequilibrios macroeconómicos, la Junta Directiva del Banco de la República se vio obligado a remover la banda cambiaria y permitir la libre flotación del peso, coincidiendo con el anuncio de las bases de un Acuerdo Extendido con el FMI.

El punto nueve del Acuerdo registra como resurgió la presión cambiaria en ju-

nio 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 devaluada en 9%"³¹.

Igualmente, es necesario señalar que el Gobierno no disponía de instrumentos para manejar las presiones cambiarias, pues como antes se anotó, durante el proceso de apertura se liberó el régimen de inversión extranjera de carácter financiero y eliminó el control de cambios, con lo cual los capitales entran y salen sin restricciones, ya que son operados por agentes privados.

Durante 1999, la fuerte caída en el precio de los productos básicos, da como resultado fuertes choques externos, sumado a la preocupación sobre la sostenibilidad del déficit fiscal y externo, generó salida de capitales y pérdida de reservas internacionales, con drenaje de estas y el creciente escepticismo del mercado sobre la capaci-

dad del país para mantener la estabilidad cambiaria, ejercieron una fuerte presión sobre el peso.

Para el primer trimestre de 1999 las agencias calificadoras de riesgo Moody's, Duff and Phelps y Standard Poor's Corporation la calificaron con Ba2, BB y BB³² respectivamente. Estas instituciones le dieron nota negativa e inestable al país y coincidieron en afirmar que el país no tenía los recursos suficientes para cubrir sus pasivos en el exterior, lo que tendría consecuencias negativas sobre la estabilidad cambiaria y crediticia³³.

El deterioro de la calificación riesgo país³⁴ incrementó en el valor de los spread³⁵ y con este el costo de la contratación de la deuda, entre de 1998 y principios de 1999 paso de 164 puntos a 320, pero con fluctuaciones en septiembre entre 600 y 800 puntos, debido a la crisis rusa. Para mayo de 1999 el índice se situó en un nivel cercano al que se ubicó antes de la crisis fiscal.

Dichos indicadores comenzaron a producir alertas desde el momento mismo de la crisis del sudeste asiático en 1997, lo que generó dudas sobre la estabilidad de los

mercados emergentes, entre los cuales se encontraba Colombia. Durante 1999 se bajó la calificación riesgo-país en los mercados internacionales, lo que amenazaba la tradición del país de ser deudor cumplido de las acreencias externas y se reflejaría en dificultades para conseguir nuevos créditos.

B. Antecedentes fiscales a la firma del acuerdo con el FMI

En el frente fiscal la situación no es menos compleja, la creciente inflexibilidad del gasto público y la estructura de ingresos del gobierno, conformaron un esquema fiscal deficitario, entre 1990 y 1991 existe un desbalance fiscal que representa menos del 1% del PIB para 1993, en contraste, para 1999, el desequilibrio interno alcanza casi el 6% del PIB. La financiación de este desequilibrio fiscal se realiza con endeudamiento externo, registrándose un rápido crecimiento de este hecho que refleja la incapacidad del Estado para cumplir desde el punto de vista financiero con los compromisos legales y constitucionales sin acudir al crédito.

GRÁFICA 4
INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL. COMO % DEL PIB

AÑOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1 INGRESOS TOTALES	8,7	10,2	10,6	11,3	11,4	11,9	12,4	11,9	12,5	13,0	14,7	15,0
Ingresos corrientes	8,2	9,2	9,7	10,1	10,2	9,9	10,4	11,1	10,6	10,7	11,4	13,3
Ingresos tributarios	7,8	8,9	9,4	9,7	10,0	9,7	10,1	10,8	10,6	10,6	11,2	13,2
Ingresos no tributarios	0,4	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,3	0,3	0,0	0,1	0,2	0,1
2 GASTOS TOTALES	9,4	10,6	13,8	11,2	12,5	14,5	16,6	16,9	17,2	20,3	19,0	21,6
Gastos corrientes	7,6	7,8	8,5	9,7	10,6	11,3	13,0	13,5	15,1	17,2	17,2	19,5
Intereses	1,1	1,2	1,0	1,1	1,2	1,2	1,9	2,0	2,9	3,3	4,1	4,4
Funcionamiento	6,5	6,7	7,4	8,6	9,4	10,1	11,1	11,4	12,2	13,4	13,2	15,1
Transferencias	3,8	3,8	4,5	5,2	5,7	6,2	7,2	7,3	8,0	9,7	9,1	10,6
Territoriales	2,4	2,6	3,1	3,3	3,5	3,5	4,3	4,3	4,7	5,3	4,6	5,7
Pensiones	0,8	0,8	0,9	1,0	1,2	1,4	1,7	1,6	1,8	2,1	2,2	2,6
3 (DÉFICIT)/ SUPERÁVIT (1-2)	-0,7	-0,4	-3,2	0,1	-1,1	-3,1	-4,8	-4,4	-5,3	-7,7	-6,0	-6,9

Fuente: CONFIS, Banco de la República y Rincón Hernán, Ramos Jorge, la Crisis Fiscal Actual: Diagnóstico y Recomendaciones Rincón Hernán, Ramos Jorge, Lozano Ignacio, Documento la Crisis Fiscal Actual: Diagnóstico y Recomendaciones. Julio 16 de 2004, Banco de la República

En la gráfica 4 se muestra la evolución en términos reales de los ingresos y de los

gastos totales del Gobierno Nacional durante el período 1991-2003. En efecto,

como se observa en la grafica mientras para 1991 los ingresos y los gastos participan en casi la misma proporción frente al PIB. Para 1999 la brecha entre los gastos y los ingresos alcanza 7,7% del PIB, es decir los ingresos participan con el 12,5% mientras los gastos lo hacen con el 20,7%. Es situación se refleja en las tasas de crecimiento, mientras los ingresos crecen en promedio 6%, los gastos lo hacen a 9% entre 1994 y 2003³⁶.

Una desagregación de los ingresos y los gastos, como se observa en el mismo cuadro permite resaltar cuáles son los principales rubros que explican el desequilibrio fiscal. Los ingresos tributarios, que miden la capacidad del Estado de financiar gasto, aumentaron su participación en el PIB en 6.3 puntos entre 1990 y 2003, esto significa que la carga tributaria del orden nacional aumentó 81% durante el período, en contraste, los gastos incrementan su participación en el PIB en 12 puntos, lo que representa un aumento de 128% para el período³⁷.

Dentro de los rubros que contribuyeron en forma significativa al desequilibrio fiscal se destacan los siguientes³⁸:

- El pasivo pensional que para el año 1990 representa el 0,8% del PIB y para el año 2001 alcanza un 2,6% del PIB, con el agravante de que las reservas del Seguro Social, entidad encargada de administrarlo, se agotaron a partir del año 2004.

- La Asamblea Nacional Constituyente decidió increnentar el gasto social aumentando las transferencias que el Gobierno nacional realiza a los entes municipales para atender los gastos de salud y educación. Estas han subido de 3,8% del PIB en 1990 a 10,6% en el 2001³⁹.

- El rápido crecimiento de los gastos de funcionamiento al pasar de 6,5% en 1999

a 15,1% en 2001. Dentro de estos se destacan por su crecimiento el gasto en seguridad y justicia que paso de participar con el 2% del PIB en 1990 a 4.5% en 2003.

- No menos importante es el crecimiento de los intereses de la deuda externa que se había mantenido hasta 1995 en el 1,2% del PIB y después de 2000 es superior a 4%⁴⁰.

En suma, la tendencia del desbalance fiscal en el decenio de los noventa se explica por los crecientes incrementos de los gastos en transferencias territoriales, gastos de funcionamiento, intereses de la deuda y el pago de pensiones. Aunque su dinámica y tamaño puede estar influenciada por factores como la ineficiencia del gasto público, la devaluación, las decisiones políticas o judiciales, el ritmo de la actividad económica y las tasas de interés tanto internas como externas⁴¹.

Como se concluyó a pesar que aumenta el recaudo en forma importante este no logra cubrir los gastos, con lo cual la brecha entre ingresos y gastos fue financiada con deuda externa, mientras para 1992 la deuda participa con el 35,6% del PIB, después de 1999 representa un poco más del 46% y para 2002 alcanza el 53% del PIB.

C. Consideraciones para la firma del acuerdo con el FMI

En este contexto, Colombia⁴², a finales de 1999 se vio en la necesidad de firmar un Acuerdo Extendido con el FMI, que derivó en un proceso de ajuste y de reformas estructurales cuyo objetivo era corregir, la combinación de los desbalances fiscal y externo. Lo que significaba que el país se ajustaba o enfrentaba una crisis de balanza de pagos y con esta fuga de capitales, restricción de recursos externos, inestabilidad

cambiaría, aumento en el nivel de precios y caída en el ritmo de la actividad económica. Para conjurar esta situación se necesitaban los recursos del FMI lo cual permitiría mantener relaciones fluidas con la comunidad financiera internacional.

El Acuerdo se firmó a finales de 1999, sin embargo, cuando se le lee con cuidado, no difiere mucho del catálogo de políticas que de todas maneras habría habido que tomar y de hecho ya las estaba poniendo en marcha Colombia desde el último trimestre de 1998. En efecto, para ese periodo, el Gobierno había expedido una serie de medidas, entre las que se destacan fuertes recortes de gasto, devaluación de la tasa de cambio, ampliación de la base del IVA, el incremento de los impuestos sobre los combustibles y programas para evitar la evasión y elusión de impuestos.

El Acuerdo funciona como una especie de auditoría fiscal ante los organismos internacionales de crédito. El FMI brinda liquidez a Colombia, como veremos en seguida, previo el compromiso de corregir los aspectos que dieron origen a los desequilibrios. En este sentido el Acuerdo, le permite a Colombia además de asegurarle liquidez de corto plazo, mantener abierto el crédito con la banca multilateral y no disminuir la calificación de riesgo país.

III. EL CONTENIDO DEL ACUERDO CON EL FMI

El 3 de diciembre de 1999 el entonces Ministro de Hacienda y Crédito Público y el Gerente General del Banco de la República firmaron la carta de intención y una solicitud de crédito para el periodo 1999-2002 al Director Gerente del FMI, en el cual se establecían los objetivos de política económica,

metas para promover el crecimiento económico, los criterios para la consolidación fiscal, las formas de financiamiento externo, las medidas de estabilidad monetaria, los instrumentos de reestructuración del sector financiero, los mecanismos de generación de empleo, los programas para la reducción de la pobreza y la agenda legislativa para el cumplimiento de las reformas estructurales.

El 20 de diciembre de ese año el Director del FMI aprobó a Colombia el monto máximo que aprueba esa institución⁴³ a través de la modalidad de Extended Fund Facility (EFF) o servicio ampliado⁴⁴ de acuerdo con el programa presentado por la autoridades colombianas para ayudar a solucionar problemas estructurales que están causando desequilibrios macroeconómicos mediante un crédito equivalente a DEG 1.957 billones, que corresponden a cerca de 3.000 millones de dólares.

El monto de recursos deberá desembolsarse en un período de tres años y pagarse al FMI en un periodo de 10 años con 4 años y medio de gracia y una la tasa de interés de 4,3% anual.⁴⁵ Los desembolsos programados del crédito se realizan en forma escalonada y con carácter trimestral, sujetos al cumplimiento de las condiciones establecidas. El primer desembolso ascenderá a 207.6 millones de dólares y sería otorgado a la aprobación del crédito en diciembre de 1999 y el último en noviembre de 2002⁴⁶.

Este endeudamiento viene acompañado de recursos adicionales del orden US\$4.200 millones de dólares, provenientes de entidades multilaterales, dentro de las que se destacan los US\$1.400 millones del Banco Mundial, US\$1.700 millones del Banco Interamericano de Desarrollo y US\$600 con la Corporación Andina de Fomento⁴⁷.

El crédito tenía como objetivo aumentar la disponibilidad de recursos y blindar el programa macroeconómico emprendido por el recién posesionado presidente Dr. Andrés Pastrana, contra cualquier inestabilidad económica, que puedan poner en peligro las medidas con el fin de consolidar el crecimiento económico. Estos recursos serían solicitados y desembolsados si la coyuntura y las circunstancias así lo ameritaban⁴⁸. Por su propia naturaleza este préstamo no podía ser utilizado para financiar gasto público⁴⁹.

El crédito del FMI es de carácter condicional y depende de que Colombia país prestatario adopte las medidas contempladas para corregir los desbalances macroeconómicos. La condicionalidad vinculada al crédito del FMI contribuye a asegurar que una vez obtenido el préstamo, Colombia no aplaza el ajuste y lo pueda rembolsar. Para lo cual un programa bajo la modalidad EFF establece objetivos generales para periodo que dura el Acuerdo (tres años) y programas específicos para cada año que se pueden modificar y revisar durante el desarrollo del programa.

Como bien lo establecen los funcionarios del FMI cuando se "otorga un préstamo a un país miembro, lo condiciona, algo nada inusitado en un mundo de prestatarios y prestamistas donde se da por sentado que en casi todas sus relaciones debe haber cierta condicionalidad" y se exige una evaluación de los desequilibrios macroeconómicos⁵⁰.

Por último, una vez logrado la firma del Acuerdo, en Colombia los mercados financieros se tranquilizaron y se restableció el acceso a los mismos, en razón de que garantizaba la adopción de un sin número de políticas que permitieran restablecer los equilibrios perdidos. El tener que cumplir

metas trimestrales, sujetas los desembolsos de los recursos del FMI generó señales al mercado al contar con unos recursos para el pago de las acreencias externas y el mantenimiento reservas internacionales.

A. Metas del acuerdo extendido con FMI

El cumplimiento de los programas del Acuerdo Extendido para el periodo (1999-2002) se evalúan a través de dos criterios. El primero, criterios de desempeño que son un conjunto de metas indicativas máximas y mínimos de los parámetros acordados en el memorando técnico⁵¹ los cuales se les realiza un seguimiento de carácter trimestral. Dentro de estos se encuentran:

El programa monetario a través de topes máximos sobre los activos netos domésticos y de topes mínimos sobre las reservas internacionales netas del Banco de la República.

- El desembolso deuda externa pública neto de Colombia y el monto de las garantías provistas por el sector público para la deuda externa privada.
- El tope para el déficit combinado del sector público, el saldo y el incremento de la deuda de mediano plazo y largo plazo.

El segundo, se evalúan semestralmente los avances cualitativos de las reformas estructurales, la primera reunión se fijó para el 30 junio de 2000, en esta se discutirían los avances en los siguientes puntos:

- Progresos en el cumplimiento del Gobierno de su agenda legislativa: el acuerdo impone un cronograma de reformas estructurales⁵², sobre los proyectos que el Gobierno tiene que presentar ante el Congreso de la República.
- Progresos en el cumplimiento del programa de privatización del Gobierno.

Las metas acordadas con el FMI en diciembre de 1999, de marzo y junio del año 2000, se denominaron criterios de desempeño, porque son de obligatorio cumplimiento, mientras que las de septiembre y diciembre de 2000 son metas indicativas, que se volverán criterios de desempeño cuando se revise el Acuerdo en 2000⁵³.

Los acuerdos con el FMI prevén la posibilidad de incluir uno a varias cláusulas de incumplimiento, si se encuentran factores de fuerza mayor o van más allá de manejo por parte de las autoridades económicas, por lo cual se conceden excepciones (*waivers*) del criterio de desempeño incumplido y se pueda solicitar una rápida modificación que permita variar el acuerdo y continuar con los desembolsos.

En este sentido, el acuerdo incluye la posibilidad de ajustar criterios de comportamiento como los activos internos netos y las reservas del Banco de la República, en el evento de excesos o insuficiencias en los desembolsos del financiamiento externo, las recaudaciones por privatización. En tal evento, se solicitaría al FMI que considere una exención técnica del incumplimiento después de que el equipo técnico del Fondo lo revise con las autoridades colombianas.

Por último, el Gobierno de Colombia no se comprometió con el FMI a suministrar la información necesaria para realizarle el seguimiento adecuado a los criterios de desempeño específicos y las metas del cronograma de reformas estructurales del Acuerdo Extendido.

B. Objetivos generales del Acuerdo Extendido

El objetivo central del Acuerdo Extendido consiste en "el mediano plazo en ubicar la

economía en una senda de crecimiento económico fuerte y sostenido con una inflación decreciente que expandirá las oportunidades de empleo y promoverá estándares de vida más altos para todos los colombianos"⁵⁴. Este describe las políticas económicas que el Gobierno colombiano pretende seguir durante el período 1999-2002, así como los objetivos y las metas para el periodo.

Bajo el programa las autoridades buscarán promover el crecimiento económico, el aumento del empleo, la flexibilidad de la tasa de cambio, una inflación más baja y la viabilidad externa. En términos cuantitativos se espera un crecimiento entre 3 y el 5% entre los años 2000 y 2002, una inflación entre el 10 y el 6% y un déficit en cuenta corriente como participación del PIB entre 2,4 y 3% para el periodo que operara el Acuerdo Extendido.

Las metas en el campo fiscal es reducir el déficit del sector público en el corto plazo, mediante la reducción del gasto, (tanto, de inversión como de funcionamiento) y el aumento del recaudo a través de nuevos tributos. Por su parte, el objetivo de la política monetaria es reducir inflación y mantener la estabilidad cambiaria. A su vez, el objetivo de la política del sector externo es corregir el desequilibrio de cuenta corriente.

Los objetivos de las reformas estructurales son continuar con la liberación de los mercados iniciada con el proceso de apertura, profundizar el proceso de privatización, lograr la descentralización política y fiscal, reducir el tamaño del sector público, modificar los regímenes de las transferencias, las regalías, la seguridad social y el estatuto orgánico de presupuesto.

El acuerdo también incluye unos programas focalizados de gasto social hacia

miembros más vulnerables de la sociedad, como son los desplazados, las mujeres, y los niños a través de asistencia directa en salud, educación, así como la inversión en infraestructura como una herramienta para la creación de empleo. El Acuerdo pretende financiar un eventual proceso de paz, en la medida en que este sea exitoso se incrementara la inversión pública con el objetivo de reconstruir áreas afectadas por el conflicto.

Los objetivos desde el punto de vista operativo se incorporaron al programa de consistencia macroeconómica de mediano plazo que elabora el Consejo de Política Fiscal⁵⁵ (CONFIS) mediante el establecimiento de metas trimestrales, sobre cinco variables claves de la economía: el tamaño del déficit fiscal, el saldo de reservas internacionales, el saldo de activos internos netos del Banco de la República, el endeudamiento externo neto del sector público y el saldo de deuda del sector público.

Por ultimo, es necesario señalar que "el Gobierno de Colombia considera que las políticas descritas en el memorando son adecuadas para alcanzar los objetivos del programa, pero tomará cualquier medida adicional que se considere apropiada para este propósito"⁵⁶.

C. Políticas y metas específicas del programa⁵⁷

1. *Objetivos de política macroeconómica*

- Se espera que en los tres años que dura el Acuerdo la inversión alcance una participación del 22% dentro PIB, lo que significa que se duplicará. Con respecto al ahorro nacional se proyecta que incremente su participación del 15 al 19% en el PIB.

2. *Metas y políticas de sector externo*

- En el desempeño del sector externo se prevé una reducción sustancial del déficit en la cuenta corriente⁵⁸ al registrar más de 6% durante 1999 a una reducción del 2,4% del PIB en 2000 y cerca del 3% del PIB entre los años 2001 y 2002. Dicha caída está explicada por una recuperación de las exportaciones y una disminución de las importaciones, apoyados en una rápida devaluación del peso del 24% durante 2000. Se espera que luego, el déficit de cuenta corriente sea financiado por la cuenta de capital a través de la inversión extranjera directa.

- El programa espera que la deuda externa colombiana se estabilice entre 43 y 44% del PIB. El requisito de depósito sobre el endeudamiento externo establecido por el Banco de la República continuará reflejando el diferencial entre las tasas de interés internas y externas.

- Las reservas internacionales se mantendrán en un equivalente a cinco meses de importación y alrededor de una y media veces la deuda externa.

3. *Objetivos y metas de la política fiscal*

- El Acuerdo prevé una reducción del déficit del sector público consolidado⁵⁹ de 3,6% del PIB en 2000 a 1,5% del PIB para el 2002. Para cumplir con dicha meta, el Gobierno Central ejercerá un control sobre sus gastos, distintos al servicio a la deuda, los cuales se reducirán del 16,7% del PIB en 1999 hasta el 14,3% del PIB en el 2002.

- El Gobierno presentó una reforma constitucional al Congreso, con el fin de mantener constante en términos reales el monto de los fondos que se transferirán a entes territoriales de los ingresos corrien-

tes de la Nación. Esta reforma ahorrará el 0,4 y 0,8% del PIB para los años 2001 y 2002, respectivamente.

- Igualmente, los fondos de cofinanciación del Gobierno Central los cuales proveen fondos de contrapartidas para los proyectos de los gobiernos locales se eliminarán.

- El Acuerdo prevé que el Gobierno presentará al Congreso una reforma tributaria a principios de 2000 que busca aumentar la base del impuesto a la renta, corrigiendo los vacíos en el IVA. La reforma al sistema tributario fue diseñada para generar unos ingresos adicionales de 0,6% del PIB para 2001 y de 0,8% del PIB para 2002.

- El Acuerdo permitirá fortalecer la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) con el objetivo de controlar la evasión del IVA, aumentar el recaudo del impuesto a la renta y reducir el contrabando.

4. Políticas monetaria y cambiaria

- La política monetaria deberá cumplir con la meta de inflación del programa, para lo cual el Banco de la República utilizará el crecimiento de la base monetaria como meta intermedia 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 esta se aleja de la meta.

- En cuanto a la política cambiaria bajo el régimen de tasa de cambio flotante, la intervención por parte del Banco de la República se limita a suavizar los movimientos de esta cuando esta se desvíe 5% del promedio móvil de los últimos 20 días.

5. Políticas para el sector financiero

- El Acuerdo recomienda que el Estado

capitalice a través del Fondo de Garantías Financieras a todos los bancos públicos de primer piso luego los privatice, exceptuando la Caja Agraria.

- Se recomienda aumentar la vigilancia y control a los intermediarios financieros por parte de la Superintendencia Bancaria y llevar gradualmente, las provisiones de las instituciones bancarias a los estándares internacionales para finales de 2002.

6. Programas y objetivos de las reformas estructurales

- El Gobierno ha presentado al Congreso un proyecto de ley para hacer más eficiente 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.

- Se presentará al Congreso una propuesta para una reforma al sistema de pensiones, consistente en aumentar la edad de retiro y aumentar las cotizaciones, así como acciones para limitar los esquemas especiales. El efecto fiscal de esta reforma se sentirá cuando con entre en vigencia el nuevo régimen ahorrando cerca del 0,5% del PIB de forma permanente desde el año 2010.

- El Acuerdo tiene previsto como parte de su financiación, la privatización⁶⁰ de las grandes firmas de distribución del sector eléctrico y la mayor compañía minera (CARBOCOL). En cuanto, al sector financiero todos los bancos públicos serán privatizados, excepto el Banco Agrario. La privatización debería haber generado 3.600 millones de dólares, entre los años 2000 y 2001.

- Reducción gradual de personal de la nomina del Gobierno nacional y no

reemplazar a aquellos que se retiren por el cumplimiento del tiempo de la pensión.

- Introducir medidas tendientes a flexibilizar el mercado de trabajo, 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.

Por último, el acuerdo previa un posible proceso de paz, los gastos correspondientes a este objetivo, financiados con bonos de paz suscritos por las empresas y por los grupos de mayores ingresos y por contribuciones de la comunidad internacional. Es importante anotar que la inclusión de una cláusula de paz, le permite al Gobierno un margen de maniobra fiscal con el fin de buscar salidas al conflicto, este elemento no tienen antecedentes en Acuerdos con el FMI en ninguna parte del mundo.

IV. EVALUACION DE LOS PRINCIPALES PARÁMETROS ACORDES CON EL FMI EN EL MEMORADO DE POLÍTICAS

Existe gran cantidad de estudios empíricos y diversa literatura que han analizado la eficacia de los programas de ajuste del FMI y sus niveles de éxito, en este sentido, es importante, definir cuando un programa se considera eficiente. Siguiendo a GUITIÁN⁶¹ ha recomendado dos clases de evaluación de los programas del FMI cuando se trata de un solo país⁶².

El primero conocido como criterio *positivo* se basa en el antes y el después del programa, su evolución depende de los objetivos propuestos y los resultados conseguidos. Un segundo método, llamado *normativo* compara el valor de las metas del programa con los resultados observados en

todos y cada uno de los parámetros de la programación financiera.

Los acuerdos se evaluarán de acuerdo con las metodologías antes señaladas e incluyen un análisis de los objetivos y los resultados de las medidas en las áreas de crecimiento, fiscal, monetaria y cambiaria, financiera, externa y de reformas estructurales. El análisis de la evolución parte de que el objetivo central de los Acuerdos es el crecimiento económico, el aumento del empleo, la flexibilidad de la tasa de cambio, una inflación más baja y la viabilidad externa.

En consecuencia, después de puntualizar los principales objetivos de política macroeconómica del Acuerdo es necesario, evaluar los criterios técnicos acordados incluyendo todas las revisiones hasta enero de 2002 y los resultados obtenidos. En la gráfica 5 se expone a continuación las metas acordadas y los resultados obtenidos en los principales parámetros considerados en el Acuerdo.

El Acuerdo tenía previsto que Colombia regresará a la senda del crecimiento, como bien lo sostiene el punto doce del Memorando de políticas económicas el plan económico busca restablecer el crecimiento del PIB real hasta cerca del 5% para el 2002⁶³. Este escenario tan optimista contrasta con los resultados obtenidos. En efecto, como se observa en el cuadro anterior los resultados difieren en forma importante de lo firmado en el Acuerdo. Para 1999 se preveía una caída del 3,5% del PIB y de acuerdo con las cifras oficiales el crecimiento fue negativo en más del 5%. Mientras el Acuerdo Extendido había proyectado un crecimiento del 3,8 y 4,8% para los años 2001 y 2002 los resultados difieren en 2,4% para 2001 y 3,2% para el 2002.

GRÁFICA 5

Variables de desempeño	1999	2000	2001	2002
Deficit del sector público combinado (% del PIB)				
Deficit programado	5,9	3,5	2,4	1,3
Incluyendo todas las revisiones enero de 2002	5,9	3,6	3,3	4,1
Resultado	5,5	3,4	3,2	3,6
Crecimiento real del PIB				
Estimado en 1999	-3,5	3,0	3,8	4,8
Resultados	-4,2	2,7	1,4	1,6
Inflación				
Programada en el Acuerdo 1999	11,0	10,0	8,0	6,0
Resultado	9,2	8,7	7,6	7,0
Cambio reservas internacionales netas (\$US)				
Programada en 1999	-750,0	744,0	326,0	323,0
Resultado	-319,0	870,0	1218,0	318,0
Deuda externa (%PIB)				
Deuda externa total programada en 1999	41,3	43,1	43,6	44,3
Resultado	45,3	46,7	48,1	52,8
Deuda pública programada 1999	34,2	34,1	33,8	34,0
Resultado	42,2	47,2	50,5	55,0
Deficit cuenta corriente de la balanza de pagos				
Acuerdo inicial 1999	-1,3	-2,4	-3,1	3,2
Observado	0,8	0,8	-1,6	-1,9
Diferencia Acuerdo Observado	2,1	3,2	1,6	1,3
Fuente: FMI, Staff Report, Appendix VIII: Colombia: The EFF: december 1999- december 2002 y Evaluación de los Acuerdos Colombia FMI. 1999 - 2003 Contraloría Nacional				

Por lo cual a finales de 2001, el Gobierno y los funcionarios del FMI, revisaron nuevamente las proyecciones de crecimiento del PIB, estableciendo el 2 y 3% para el 2001 y 2002 respectivamente. El lento crecimiento fue resultado de los bajos niveles de inversión pública y privada, el bajo consumo, la caída gasto público y la lenta recuperación de la demanda⁶⁴.

A. Comportamiento fiscal

Uno de los propósitos del Acuerdo era reducir el déficit fiscal. Sin embargo al analizar las cifras observadas y estimadas por el Acuerdo difieren en forma sustancial, como se observa en la siguiente grafica para el periodo 1999-2002 se tenía previsto para cada año déficit menor. En otras palabras, el desequilibrio fiscal paso de representar de 5,9% del PIB en 1999 a solo el 1,3% del PIB en el 2002. Sin embargo, cumplido el pe-

riodo de ajuste, este se mantenía por encima del 3%.

Este pobre resultado después de casi cuatro años tiene múltiples causas. En primer lugar, como antes se señalo el lento crecimiento económico no permitió aumentar en recaudo como se esperaba. En segundo lugar, los intereses y el servicio a la deuda pública siguen creciendo y por último, el aumento de la devaluación en cerca 25% también contribuyo a su crecimiento. En tercer lugar, este resultado, tiene una causa fundamental la inflexibilidad del gasto público (en lo relacionado con las transferencias, gastos de funcionamiento y pensiones). En efecto, el 95% del gasto, está fijado por Leyes que son el producto de diversos grupos de presión que quieren asegurar su participación en los recursos de la Nación, con lo cual el Estado no tiene margen de maniobra para elaborar el presupuesto nacional, ya que su monto, destinación, ordenación y asigna-

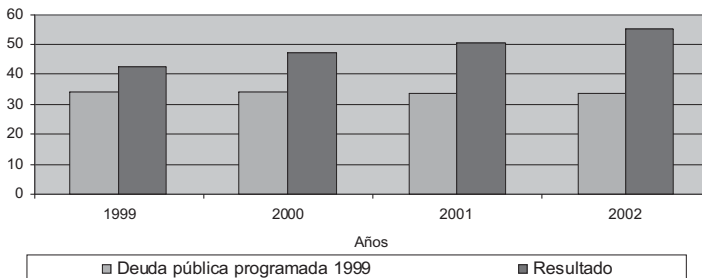
ción, no está sujeto a la discreción y el manejo de las autoridades económicas.

En suma, para el primer año del Acuerdo la meta fiscal se cumplió, para los siguientes años el desbalance fiscal se mantiene. Por lo tanto, la meta se incumple, situación que contrasta con lo señalado en el memorando de Políticas Económicas de 1999 se establecía que "el notable ajuste fiscal programado para 2000 se obtendrá mediante una fuerte reducción del gasto del Gobierno Central excluyendo pagos de intereses, una política de contención, reforma pensional, y el fortalecido programa de recaudación de impuestos"⁶⁵.

B. Endeudamiento externo

Al no conseguirse el saneamiento fiscal a los niveles inicialmente previstos, el desequilibrio del Gobierno Central se siguió financiando con endeudamiento externo y con las utilidades transferidas por el Banco Central mediante la suscripción de títulos de ahorro nacional (TES). Es relevante señalar que el endeudamiento del sector público, en lugar de estabilizarse alrededor de del 34% como se tenía previsto en el Acuerdo se incrementó en forma sostenida, como se observa en la gráfica 6, al pasar de participar durante 1999 con el 42 al 50% del PIB para el 2001.

GRÁFICA 6
DEUDA PÚBLICA COMO % DEL PIB



Fuente: Banco de la República, pag web.

Al comparar las metas acordadas en materia de endeudamiento público y total con el FMI y el comportamiento registrado durante el periodo se concluye que al contrario, en lugar de estabilizarse o disminuir estas presentan una tendencia creciente, es decir las metas establecidas con el FMI no se cumplieron. Por ello, a pesar de realizar un proceso de ajuste macroeconómico mediante un Acuerdo Extendido con el FMI en Colombia no ha logrado solucionar los problemas estructurales de déficit fiscal, con la consecuente tendencia ha financiar esta, con mayor endeudamiento⁶⁶.

Distintos analistas e instituciones públicas como el Banco de Republica y la Contraloría General han alertado en Colombia sobre la trayectoria insostenible del nivel de endeudamiento y el costo en que se vería sometida la economía si no se toman los correctivos necesarios para cambiar su tendencia, sin embargo, lo más preocupante de este esquema, es que el servicio a la deuda representa el 86% de los ingresos tributarios y el 5,3% del PIB para 2003.

Esta situación ha llevado a la economía colombiana a una situación de permanente roll over de deuda, es decir se contrata deu-

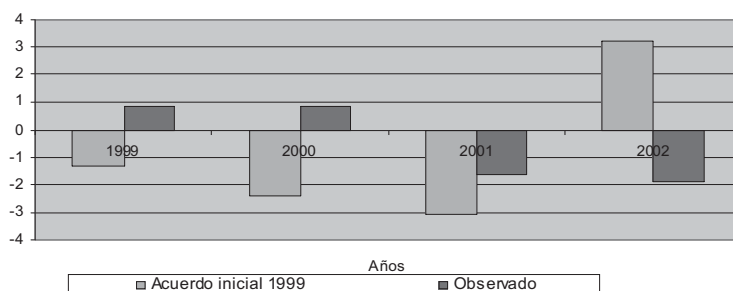
da para pagar sólo los intereses, desde 1998 el 80% del crédito se ha destinado a cubrir la deuda. Como bien lo sostiene el Contralor "en Colombia, el endeudamiento se orienta a pagar deuda mientras el déficit fiscal se profundiza con el pago de intereses. No se encuentran consideraciones de eficiencia, crecimiento o sostenibilidad en ninguno de estos propósitos"⁶⁷.

C. Metas y logros del sector externo

En cuanto al frente externo el memorando del Acuerdo tenía previsto el seguimiento

al desempeño del comportamiento de la cuenta corriente, el régimen de la tasa de cambio y el mantenimiento de un nivel de reservas internacionales. En cuanto a la evolución de la del saldo en cuenta corriente, como se observa en la gráfica 7 siguiente mientras para los años 1999 y 2000 el Acuerdo tenía previsto un déficit de 1,3% y 2,4% respectivamente, como participación de PIB, en contraste se produjo un superávit de 0,8. Sin embargo, a pesar de no cumplir las metas señaladas se logró corregir el déficit en cuenta corriente que se había presentado entre 1993 y 1998.

GRÁFICA 7
DEUDA EN CUENTA CORRIENTE COMO % DEL PIB



Fuente: Banco de la República, pag web.

Como se anotó en el primer acápite el planteamiento del FMI es simple el desequilibrio interno, se debe a que se gasta más de lo que se produce, en consecuencia, se requiere acudir al financiamiento externo, situación que se expresa en un déficit comercial. Para el caso que nos ocupa el ajuste de la cuenta corriente se logró corregir gracias a la caída del ritmo de la actividad económica, con uno de sus principales componentes las importaciones.

D. Tipo de cambio y mercado cambiario

En Colombia la tasa de cambio se encuen-

tra en un régimen de libre flotación y la política del Banco Central es buscar los siguientes objetivos:

- Mantener un nivel adecuado de reservas internacionales.
- Limitar la volatilidad excesiva de la tasa de cambio.
- Moderar apreciaciones o depreciaciones que pongan en peligro el logro de las metas de inflación y la estabilidad externa.

Para el cumplimiento de dichos objetivos se utilizan instrumentos de intervención al mercado cambiario a través de subastas *put* y *call* que dan derecho de vender o comprar dólares respectivamente en

los siguientes casos:

- Intervención a través de la subasta automática de opciones de compra o venta de divisas al Banco, cada vez que la tasa de cambio se desvíe en más de 2% del promedio móvil de los últimos 20 días hábiles.

- Intervención a través de subastas discrecionales de opciones de venta de divisas al Banco, para acumulación de reservas internacionales.

- Intervención a través de subastas discrecionales de opciones de compra de divisas la Banco para desacumulación de reservas internacionales.

- Intervención discrecional a través de compras o ventas directas de divisas del Banco en el mercado cambiario.

La intervención a través de subastas, los montos se anuncian con anticipación y se divulgan el mismo día de la intervención. Estas tienen un valor mínimo y deben ser presentadas en múltiplos de 100,000 dólares, el incumplimiento en el pago de la prima genera una sanción pecuniaria y anula la aprobación de la postura⁶⁸.

En general, se puede afirmar que desde que se implantó el régimen de tasa de cambio flotante, el mercado de divisas ha sido estable y el sistema de subastas es transparente, siendo compatible con el esquema de inflación objetivo. En consecuencia, se puede concluir que la tasa cambiaria cumplió con los objetivos de política trazados en el Acuerdo.

E. Metas monetarias y anti-inflacionaria

El objetivo de la política monetaria es alcanzar y mantener una tasa de inflación baja y lograr que el producto crezca alrededor de su tendencia de largo plazo. Si la inflación proyectada está por debajo o encima de la

meta, la estrategia de inflación objetivo, se recomienda una política monetaria expansiva o contractiva con el objetivo de inducir a las tasas de interés a la baja o al alza según el caso. En otras palabras, las tasas de interés son el instrumento de la política monetaria y deben moverse en dirección con el logro de las metas de inflación.

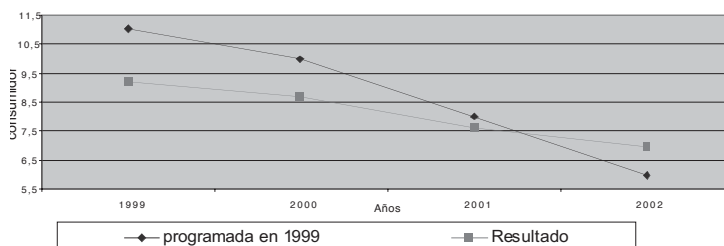
El Banco con el fin de cumplir el nivel de inflación, parte de considerar que las decisiones se adoptarán teniendo en cuenta tres elementos: en primer lugar, meta de inflación, en segundo lugar, la evaluación sobre el comportamiento del PIB y el desempleo y en tercer lugar, el seguimiento, de los agregados monetarios con respecto a los valores de referencia definidos.

En otras palabras, se fija un parámetro para la base monetaria, construido de acuerdo con la meta de inflación, la proyección del crecimiento del PIB y los cambios en la velocidad de circulación, ante lo cual la Junta evalúa las presiones inflacionarias y analiza el comportamiento de la base monetaria respecto al valor de referencia⁶⁹.

Esta nueva metodología le permite a la Junta del Banco un margen de respuesta ante shocks en el corto plazo, mientras que permanece en el largo plazo el enfoque de la política monetaria sobre el logro de la estabilidad de precios y los cambios en la estrategia buscan darle una mayor transparencia al proceso de decisión y facilitar el uso de la política monetaria.

Como se observa en la gráfica 8 de abajo el Banco de la República, a través de su política de inflación objetivo, ha logrado cumplir con las metas de inflación acordadas, con el FMI con excepción de la fijada en 2002, cuando se había establecido un índice de precios al consumidor de 6% y este estuvo cerca del 7%.

GRÁFICA 7
INFLACIÓN OBSERVADA Y ACORDADA



Fuente: Banco de la Republica, pag web.

Es importante señalar que la Junta Directiva del Banco de la República, en su reunión de octubre de 2000, revisó la estrategia para la conducción de la política monetaria, introdujo algunas modificaciones a los parámetros de las variables más importantes en el proceso de decisión de la política con lo cual adoptó la nueva metodología inflación objetivo "inflation targeting", hecho que implicó el establecimiento de metas de inflación trimestrales⁷⁰.

Este nuevo método le permite al Banco de la República reducir la incertidumbre cuando hace explícito su mandato constitucional de alcanzar y garantizar la estabilidad de precios como el objetivo primordial de la política monetaria y anuncia la meta de inflación con anticipación, para que pueda ser tenida en cuenta por los agentes económicos en sus decisiones⁷¹. En el área monetaria del Acuerdo se estableció con criterios de desempeño y las metas indicativas tope para los saldos de los activos internos netos del Emisor, definidos estos como la diferencia entre la base monetaria y las reservas internacionales, valoradas en pesos.

Dado que se dejaron de presentar proyecciones sobre activos internos netos para establecer metas trimestrales de inflación, no se puede conocer el comportamiento de

los agregados monetarios durante el periodo del Acuerdo, con respecto a la política de inflación objetivo, se logró cumplir con las metas acordadas con el FMI con excepción de la fijada en 2002.

V. COMENTARIOS CRITICOS AL AJUSTE ESTRUCTURAL

Es importante reconocer que el FMI no es el causante de los desbalances macroeconómicos, de hecho, Colombia acudió a este organismo en última instancia cuando presentaba importantes desajustes. En este sentido, el ajuste, ante los desequilibrios macroeconómicos, implica incurrir en costos, con o sin él. El Fondo presta sus recursos por un período, pero sujeto a que el país acepte la condicionalidad del FMI y el Banco Mundial⁷², que se orienta a la eliminación de los desequilibrios existente. Así mismo, el FMI y su programa económico disminuyen o aumentan la calificación de riesgo país lo que constituye en los prerrequisitos para el otorgamiento de créditos por parte de la banca multilateral.

Sin embargo, el mayor impacto del ajuste recae sobre los grupos más vulnerables y tiene consecuencias regresivas en la calidad de vida de grandes sectores de la población, la devaluación asociada al control salarial

significa una caída del salario real⁷³. Así mismo, la reducción del gasto público produce desempleo al caer la inversión pública, la eliminación de las transferencias deprime las regiones más pobres, el incremento de los impuestos disminuye el consumo, la eliminación de subsidios, no permite el acceso a la salud y educación.

Es necesario recordar que para 2001 en Colombia, el analfabetismo llega al 8% en la población menor de 15 años, cerca de 11 millones de personas viven con menos de dos dólares al día, el 28% de población tiene más de una necesidad básica insatisfecha⁷⁴. Esta situación que se deterioró más con la caída del PIB en 5% en 1999. Este panorama contrasta con la opinión del FMI sobre el impacto social del ajuste, donde sostiene que esta no regresiva⁷⁵.

En este sentido si el gobierno colombiano negocia un ajuste con FMI sobre sus principales variables como déficit fiscal, nivel de reservas internacionales o reformas estructurales como antes he señalado, de manera análoga con el programa, debería contemplar una negociación con el Fondo de indicadores cuantitativos con respecto a: nivel de desempleo, caída del PIB, disminución de los salarios, entre otros.

De otra parte, la aparición de ciertos fenómenos que adquieren especial importancia y no son tenidos en cuenta en el proceso de ajuste, pero tienen un enorme efecto en la asignación de recursos y en los mercados, algunos ejemplos son la subfacturación de importaciones⁷⁶, sobrefacturación de importaciones⁷⁷, el contrabando⁷⁸ que para Colombia alcanza cerca del 4% del PIB.

Así mismo, para el caso colombiano es relevante destacar el enorme impacto negativo que ha tenido la violencia⁷⁹ sobre el crecimiento, el desarrollo y la viabilidad

económica en país⁸⁰. En sentido amplio esta no sólo los incidentes de agresión física entre personas sino de actividades criminales y grupos al margen de la Ley, en términos monetarios, el costo de esta supera el valor de dos reformas tributarias y entre dos o tres puntos del crecimiento del PIB por año⁸¹.

Por otro lado, el periodo de tiempo que fija el FMI para lograr el ajuste es de 36 meses, para el caso de la economía colombiana lo realizó durante el primer año. Si los desequilibrios existentes son alrededor del 5% del PIB tanto, en cuenta corriente, como en el desequilibrio fiscal. No existe razón para realizar el ajuste se realice en un periodo tan corto. Aún más, el FMI para el caso de cualquier país tiene metas trimestrales con indicadores muy precisos. Esto implica que el país tiene que cumplir metas trimestrales, de no hacerlo, no recibe los desembolsos financieros.

Así mismo, se ha cuestionado la asimetría existente con respecto a la reducción de una situación de desequilibrio externo. Si hay países que tienen un déficit en la cuenta corriente, deben existir países que poseen un superávit en dicha cuenta. Lo cual implica que el ajuste solo los realizan los países deficitarios. Como subraya MASSAD este "proceso no debe ser concebido como un fenómeno aislado, sin tomar en cuenta la interdependencia económica mundial, pues se trata de un problema global y no un problema de países.

Al considerarlo un problema global surgen nuevos enfoques que permita minimizar los costos internos del proceso de ajuste". Con lo cual este enfoque permiten distinguir entre ajuste regresivo y expansivo, en primero tiene que ver con la caída de la demanda agregada y el segundo con el incremento de

las exportaciones⁸², situación que contrasta, con políticas macroeconómicas contractivas que recomienda el FMI. En este mismo sentido, para poder pagar es necesario que los países acreedores estén dispuestos a comprar los bienes producidos por los países deficitarios, a precios razonables y sin restricciones.

Por último es necesario anotar que Colombia cumplió con las políticas señaladas en los Acuerdos, a pesar de no haber utilizado los recursos, lo que permite concluir que el país no tenía interés en los recursos de este organismo, sino en la aprobación del Programa. La estrategia era mostrar que el FMI aprueba el manejo económico, lo cual resultaba crucial para asegurar el acceso al crédito externo, para financiar el roll over y mantener una baja prima de riesgo país.

CONCLUSIONES

Se puede concluir que Colombia inició un importante programa de reformas estructurales en la primera mitad de los años noventa, cuya característica fue remover las estructuras que no permitían el libre funcionamiento de los mercados. En este sentido, se trató de desregular estos, para que funcionen sin trabas ni controles. Es decir, todas las políticas estaban orientadas a la creación de una mayor competencia, especialmente en los sectores que florecieron al amparo de una marcada intervención de Estado.

Como consecuencia del modelo de apertura se registró un incremento en la demanda interna muy superior la producción nacional. Este mayor consumo se financió con deuda externa contratada por el sector privado ya que este asumió gran parte de la brecha entre la producción y el consumo, lo que llevó a un aumento en las

importaciones. En el frente fiscal la creciente inflexibilidad del gasto público y la estructura de ingresos del gobierno, conformaron un esquema fiscal deficitario. La financiación de este desequilibrio fiscal se realiza con endeudamiento externo, registrándose un rápido crecimiento.

Ante esta coyuntura el país se ajustaba o enfrentaba una crisis de balanza de pagos, con lo cual podría enfrentar fuga de capitales, restricción de recursos externos, inestabilidad cambiaria y aumento en el nivel de precios, que determinarían caídas en el ritmo de la actividad económica. Para conjurar esta situación se necesitaban los recursos del FMI y de la banca multilateral, con lo cual se permitía mantener relaciones financieras fluidas con la comunidad financiera internacional.

De acuerdo con lo anterior Colombia a finales de 1999 se vio en la necesidad de firmar un Acuerdo Extendido con el FMI, que derivó en un proceso de ajuste y de reformas estructurales, en ese año el Director del FMI aprobó a Colombia un crédito equivalente a DEG 1.957 billones, que corresponden a cerca de 3.000 millones de dólares bajo la modalidad de Extended Fund Facility (EFF) o servicio ampliado para solucionar problemas estructurales que están causando desequilibrios macroeconómicos.

El crédito del FMI es de carácter condicional y depende de que Colombia país prestatario adopte las medidas contempladas para corregir los desbalances macroeconómicos. La condicionalidad vinculada al crédito del FMI contribuye a asegurar que una vez obtenido el préstamo, Colombia no aplaza el ajuste y lo pueda rembolsar. Para lo cual un programa bajo la modalidad EFF establece objetivos generales para periodo que dura el Acuerdo (tres años) y programas específicos

para cada año que se pueden modificar y revisar durante el desarrollo del programa.

Los objetivos de las reformas estructurales es continuar con la liberación de los mercados iniciada con el proceso de apertura, profundizar el proceso de privatización, lograr la descentralización política y fiscal, reducir el tamaño del sector público, modificar los regímenes de las transferencias, las regalías, la seguridad social y el estatuto orgánico de presupuesto.

El Acuerdo tenía previsto que Colombia regresara a la senda del crecimiento, como bien lo sostiene el punto doce del Memorando de políticas económicas el plan económico busca restablecer el crecimiento del PIB real hasta cerca del 5% para el 2002. Este escenario tan optimista contrasta con los resultados obtenidos. En efecto, los resultados difieren en forma importante de lo firmado en el Acuerdo. Para el año 1999 se preveía una caída del 3,5% del PIB y de acuerdo con las cifras oficiales el crecimiento fue negativo en más del 5%. Mientras el Acuerdo Extendido había proyectado un crecimiento del 3,8% y 4,8% para los años 2001 y 2002 los resultados difieren en 2,4% para 2001 y 3,2% para 2002.

Las metas en el campo fiscal eran reducir el déficit del sector público en el corto plazo, mediante la reducción del gasto, (tanto, de inversión como de funcionamiento) y el aumento del recaudo a través de nuevos tributos. Es decir uno de los pilares fundamentales y propósitos del Acuerdo era reducir el déficit fiscal. Sin embargo al analizar las cifras observadas y estimadas por el Acuerdo difieren en forma sustancial, para el periodo 1999-2002 se tenía previsto para cada año déficit menor. En otras palabras, el desequilibrio fiscal pasaría de representar de 5,9% del PIB en 1999 a solo

el 1,3% del PIB en 2002. Sin embargo, cumplido el periodo de ajuste, este se mantenía por encima del 3%, con la consecuente tendencia a financiar esta brecha con mayor endeudamiento.

Por ello, a pesar de realizar un proceso de ajuste macroeconómico mediante un Acuerdo Extendido con el FMI en Colombia no ha logrado solucionar los problemas estructurales de déficit fiscal. Este pobre resultado después de casi cuatro años de ajuste tiene múltiples causas. 1. El lento crecimiento económico no permitió aumentar en recaudo. 2. La clara inflexibilidad del gasto público, en lo relacionado con las transferencias, gastos de funcionamiento y pensiones. 3. Los intereses y el servicio a la deuda siguen creciendo, 4. El aumento de la tasa de devaluación también contribuyó a su dinámica. Es decir, el Estado es incapaz de cumplir con sus obligaciones legales sin financiarse en el exterior. Esta situación a llevado a una situación de permanente roll over de deuda, es decir se contrata deuda para pagar sólo los intereses.

En cuanto a la evolución de la del saldo en cuenta corriente mientras para los años 1999 y 2000 el Acuerdo tenía previsto un déficit de 1,3 y 2,4% respectivamente como participación de PIB, en contraste, se produjo un superávit de 0,8 para esos años. Sin embargo, a pesar de no cumplir las metas señaladas se logró corregir el déficit en cuenta corriente.

Es importante reconocer que el FMI no es el causante de los desequilibrios macroeconómicos de hecho, Colombia acudió a este organismo en última instancia cuando presentaba fuerte desequilibrios. En este sentido, el ajuste, ante los desequilibrios macroeconómicos, implica incurrir en costos, con o sin el Fondo.

El costo interno del ajuste del programa del FMI tiene consecuencias regresivas desde el punto de vista de la distribución del ingreso, es decir, la mayor parte del este es absorbido por los grupos más vulnerables. En efecto, la devaluación significa una caída del salario real. La reducción del gasto público, produce desempleo al disminuir la inversión pública, la eliminación de las transferencias deprime las regiones más pobres, el incremento de los impuestos disminuye el consumo, además la eliminación de subsidios y la contracción del gasto social implican una disminución de la calidad de vida de amplios sectores vulnerables.

BIBLIOGRAFÍA

- Acuerdo Extendido De Colombia con el Fondo Monetario Internacional, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, publicado en la página web del Fondo [www.imf.org].
- Acuerdo Standt by de Colombia con el Fondo Monetario Internacional, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se encuentra publicado en [www.imf.org], diciembre de 2003.
- SÁNCHEZ, KRIEGER ADRIANA, Calificadora de Riesgos. Publicado por FES Valores, Sociedad Comisionistas de Bolsa, 1995.
- ALESSINA, A. CARRASQUILLA A. Decentralization in Colombia, Fedesarrollo, 2002, Mission on Public Income, 2000.
- APPLEYARD, DENNIS, Economía Internacional, México, McGraw Hill, 2005.
- ARBELÁEZ, MARÍA y NOURIEL ROUBINI. Interactions between Public Debt Management and Debt Dynamics and Sustainability: Theory and Application to Colombia, Mission on Public Income, Fedesarrollo, Bogotá, mimeo, 2002.
- BLANCHARD, OLIVER. *Macroeconomía*, Madrid, PrenticeHall, 2005.
- Banco de la República. Informe sobre Inflación, presentación resumen y conclusiones, septiembre de 2000.
- Banco de República. Fernández Cristina Reportes del Emisor, preguntas frecuentes sobre los préstamos del FMI, agosto de 1999 N7.
- Banco Mundial (2004). Colombia: Public expenditure review *Report* N 25163, march 2004.
- BENAVENTE, JOSÉ MIGUEL. "Exportaciones de productos básicos y desarrollo Latinoamericano", *Revista la Cepal* n.º 45, diciembre de 1991, y "Competitividad e inserción internacionales", en *Notas sobre economía y desarrollo*, Cepal mayo-junio de 1993.
- BIRD, RICHARD y OLGA LUCÍA ACOSTA. *The dilemma of decentralization in Colombia*, Fedesarrollo 2002, Mission on public Income.
- BUIRA, ARIEL. "La programación financiera y la condicionalidad del FMI", en *Trimestre Económico*, n.º 197, enero-marzo de 1983.
- CALL, SEVEN y HOLAHAN, WILLIAM. *Microeconomía*, Madrid, McGraw Hill, 2003.
- CÁRDENAS, MAURICIO. "Mejor Fondo que sin fondo", revista *Semana*, noviembre de 2003.
- CÁRDENAS, MAURICIO. "Economic Growing Colombia: A Reversal of 'Fortune'?", *Archivos de Macroeconomía*, n.º 179, Bogotá, DNP, marzo 2002.
- CLIFT, JEREMY. ¿Qué es el Fondo Monetario, Internacional?, International Monetary Fund, División de Servicios Multimedia del FMI Internet [http://www.imf.org].
- COMMONS, JOHN. "Economía Institucional", *Revista economía Institucional*, vol. 5, n.º 8, primer semestre de 2003.
- CONFIS. Consejo Superior de Política Fiscal, Ministerio de Hacienda y Crédito público, Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, enero de 2000.
- CONFIS. Consejo superior de política fiscal República de Colombia, Ministerio de Hacienda y Crédito público, Acuerdo con el FMI, marzo de 2005.
- Contraloría General Republica, Evaluación de los Acuerdos de Colombia con el FMI 1999-2003.

- Contraloría General de Republica, Evaluación de los Acuerdos de Colombia con el FMI 1999-2003, Análisis sectorial y políticas publicas informe N4.
- Coyuntura Económica*, Los determinantes de la prima de riesgo país colombiana. N2 segundo semestre de 2004.
- Departamento Nacional de Planeación, DNP, 2003. Balance Macroeconómico 2002 y Perspectivas para 2003, Documento Conpes, n.º 3213, enero 9, Bogotá.
- DORNBUSCH, RUDIGER y SEBASTIÁN EDWARDS. "La macroeconomía del populismo en América Latina", *Revista trimestre económico*, enero-marzo de 1990.
- DOMICK, SALVADOREE. *Economía Internacional*, México, Edit. Pearson, 2005.
- EATERLY, WILLIAM. "¿What did structural adjustment adjust? The association of policies and growth with repeated IMF and world adjustment loans", *Journal of development economics*, 76, 2005.
- EICHEVARRIA, JUAN JOSÉ. "Colombia en la década de los noventa: neoliberalismos y reformas estructurales en el trópico", *Revista Coyuntura Económica*, sept. de 2000.
- EICHEVERRI, JUAN CARLOS, Fergusson Leopoldo, La batalla política por el presupuesto de la nación inflexibilidades o supervivencia fiscal. Documento CEDE 2004 - O1 Uniandes.
- EDWARDS, SEBASTIÁN. "El Fondo Monetario internacional y los pasases en desarrollo una evaluación crítica", *Trimestre económico*, n.º 227, julio-septiembre de 1990.
- ESGUERRA, CAROLINA. "Construcción de instituciones de mercado", *Revista Economía Institucional*, vol. 4, n.º 7, segundo semestre de 2002.
- FAJNZINBER, FERNANDO. "Inserción internacional e innovación institucional", *Revista Cepal*, n.º 44, Santiago de Chile, feb. 1992.
- FERRARI, CÉSAR. "El acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y economía colombiana", *Revista Javeriana*, marzo de 2000.
- FRENCH, DAVIS. "Apertura indiscriminada e inestabilidad externa", *Trimestre económico*, n.º 199, sept. 1983.
- GARCÍA, MARIO y PAOLA GÓMEZ. "Han Aumentado el recaudo las reformas tributarias en Colombia", *Revista Economía Institucional*, vol. 7, n.º 12, primer semestre de 2005.
- GIRALDO, CÉSAR. "El acuerdo con el Fondo Monetario Internacional: un ajuste que llevará la economía al colapso", citando *El Espectador*, 1.º de agosto de 1999.
- GUITIÁN, M. "Fund conditionality: Evolution of principles and practices", *IFM Pamphlet Series* n.º 38, Washington D.C.
- HERNÁNDEZ, ANTONIO, Contralor General de la República, Una reflexión para repensar los acuerdos de Colombia con el FMI en el Foro organizado por la Fundación Buen Gobierno, 15 de octubre de 2003.
- HERNÁNDEZ, ANTONIO. "La disyuntiva de la deuda pública pagar o sisar", *Revista de Economía Institucional*, n.º 3, segundo semestre de 2000.
- HOMMES, RUDOLF R. "Evolución y racionalidad de las instituciones presupuestales en Colombia", *Coyuntura económica*, marzo de 1993.
- JARAMILLO, MARIO. Las exportaciones ficticias, subfacturación de importaciones y sobrefacturación de exportaciones [www.aipenet.com].
- JEREMY CLIFT. Más allá del Consenso de Washington, *Finanzas & Desarrollo*, septiembre de 2003.
- KRUEGER, ANNE MICHAEL. "IMF Stabilization Programs", *NBER Woodstock Paper*, nov. 2002.
- LONDOÑO, JUAN LUIS y GUILLERMO PERRY. "El Banco Mundial, el Fondo Monetario y Colombia. Análisis crítico de sus relaciones", *Coyuntura económica*, nov. 2001.
- LOZANO IGNACIO y CAROLINA ARISTIZABAL. "Déficit Público y desempeño en la década del noventa. El caso colombiano", *Desarrollo y Sociedad*, sept. 2003.
- MARTÍN, RICARDO y ALEX SEGURA. "Fiscal Discipline and Social Spending in IMF Supported Programas", en *Hacienda pública española*, monografías 2004, pp. 249-270.
- MASSAD, CARLOS. "El proceso de ajuste en los años ochenta la necesidad de un enfoque global", *Revista Cepal* n.º 23.

- MASSAD, CARLOS. *Macroeconomía en un mundo interdependiente*, México, McGraw Hill, 2004.
- MELLER, PATRICIO. "Revisión de los enfoques teóricos sobre ajustes externo y su relevancia para América Latina", *Revista Cepal*, n.º 32, 1986.
- MELLER, PATRICIO. "En torno a la doble condicionalidad del FMI y el Banco Mundial", *Revista Cepal*, n.º 37, 1986.
- MOHSIN S. KHAN y SUNIL SHARMA. "Condicionabilidad e identificación: Un punto de encuentro", *Finanzas & Desarrollo*, junio de 2002.
- MONTENEGRO, ARMANDO y RAFAEL RIVAS. *Las piezas del rompecabezas*, Bogotá, Alfaguara, 2005.
- MUSGRAVE A., RICHARD y PEGGY MUSGRAVE. *Hacienda pública, teoría y aplicación*, Madrid, McGraw Hill, 2003.
- OCAMPO, JOSÉ ANTONIO. Problemas teóricos del ajuste, trabajo presentado en el seminario Experiencia de la negociación de la deuda, Universidad de los Andes, 1985.
- POSADA, ESTEBAN CARLOS. Los mercados de instituciones y las instituciones endógenas, Banco de la Republica, mimeo, 2003.
- POLAK, J. J. "Monetary Analysis of income formation and pay ments problems", IFM, *Staff paperas*, vol. 6, 1957, pp. 1-50.
- PRAVEEN CHAUDHRY. "The evolution of homegrown conditionality in India: IMF Relations", *Journal of development economics*, vol. 40, n.º 6, August 2004, p. 59.
- Reportes del Emisor, mayo de 2000, La política antinflacionaria del Banco de la Republica.
- RESTREPO, JUAN CAMILO. *Hacienda Pública*, Bogotá, Universidad Externado de Colombia, 2004.
- RINCÓN, HERNÁN. *Notas sobre el presupuesto de la Nación*, Bogotá, Banco de la República, abril de 2003.
- RINCÓN, HERNÁN, JORGE RAMOS y IGNACIO LOZANO. Documento la Crisis Fiscal Actual: Diagnóstico y Recomendaciones, Bogotá, Banco de la República, julio de 2004.
- RUBIO, MAURICIO. "Los costos de la violencia en Colombia", Documento CEDE 97-10, 1997.
- SARMIENTO, EDUARDO. "Bases para la inserción de la economía colombiana", *Coyuntura Económica*, junio de 1990.
- Savastano. "The IMF Approach to Economic Stabilization", *Macroeconomics Annual*, 1999, MIT Press, 2000.
- SELOWSKY, MARCELO. Who Benefits from Government Expenditure?, *A Case of Study of Colombia*, University Press, World Bank, Washington, 1979.
- SICARD, LEONARDO. Director de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), [www.colombia.com].
- STIGLITZ, JOSEPH. *El malestar de la globalización*, México, Tauros, 2005.
- TOKMAN, VICTOR. *Crisis, ajuste económico y costo social*, n.º 209, enero-marzo 1986. Demuestra como el ajuste deterioro el mercado laboral.
- TSUNEKAWA, KEIINE. "Bases sociopolíticas e institucionales del desarrollo económico e Asia Oriental y América Latina", *Revista Economía Institucional*, vol. 4, n.º 7, 2002.
- URDINOLA, ANTONIO. "La política de apertura del comercio exterior", *Coyuntura*, n.º 16, Fedesarrollo, 1990.
- URRUTIA, MIGUEL. *Política e instituciones borradores de economía*, n.º 52, Banco de la Republica, 1996.
- UMANSY, ISAAC. "Los planes de estabilización y sus efectos económicos, sociales y políticos", XXVII Seminario internacional de presupuesto publico, 1998.
- VILLAR GÓMEZ, LEONARDO. *La crisis argentina: lecciones para Colombia*, febrero de 2002. [www.banrep.gov.co], Mecanismos de Intervención del Banco en el mercado cambiario. [www.banrep.gov.co], La política monetaria.
- WIESNER, DURAN EDUARDO. "La evaluación de resultados en la modernización del Estado en América Latina", *Revista de Economía Institucional*, n.º 4, segundo semestre de 2002.

1 Véase *Acuerdo Extendido de Colombia con el Fondo Monetario Internacional*, Ministerio de Hacienda y Credito Público, 3 de diciembre de

- 1999.
- 2 JEREMY CLIFT. "Más allá del Consenso de Washington", *Finanzas & Desarrollo*, sept. 2003. El economista JOHN WILLIAMSON acuñó esa expresión para describir la serie de reformas de mercado que las economías de América Latina estaba desarrollando. Es relevante destacar los diez puntos del consenso: 1. El déficit público debe ser bajo y no puede ser usado como instrumento anticíclico. 2. El gasto social debe subsidiar la demanda de educación y salud. 3. La base impositiva debe ser amplia y las tasas marginales impositivas bajas. 4. Las tasas de interés reales deben ser positiva para evitar la fuga de capitales e incentivar el ahorro. 5. Las exportaciones deben ser el motor del crecimiento y estimularse con una tasa de cambio real competitiva y estable. 6. La protección arancelaria solo se justifica en las industrias nacientes. 7. La entrada de inversión extranjera no debe estar sujeta a restricciones. 8. Las privatizaciones son deseables cuando promueven la competencia y son aún más útiles si ayudan a financiar al Estado. 9. La competencia debe promoverse mediante una regulación adecuada. 10. Los derechos de propiedad son cruciales para el crecimiento.
 - 3 Véase JEREMY CLIFT. *International Monetary Fund, ¿Qué es el Fondo Monetario Internacional?*, Washington, 2004.
 - 4 Véase artículo 1 del Convenio Constitutivo del FMI, cit., *International Monetary Fund*, J. CLIFT, p. 6.
 - 5 [www.eumed.net/coursecon/1] El Fondo Monetario Internacional (FMI)
 - 6 *International Monetary Fund*, JEREMY CLIFT. *¿Qué es el Fondo Monetario Internacional?*, cit., p. 6.
 - 7 Véase DOMICK SALVADORE. *Economía Internacional*, cap. 17, México, Edit. Pearson, 2005.
 - 8 Véase APPLEYARD DENNIS FIELD ALFRED, *Economía Internacional*, cap. 21, México, McGraw Hill, 2005.
 - 9 Para que esto ocurra se requiere que se cumpla la condición de MARSHALL-LERNER para que una devaluación mejore la balanza comercial es necesario que la suma de las elasticidades-precio de la demanda de importaciones y exportaciones sea superior a 1; en otras palabras, si las demandas de exportaciones e importaciones son inelásticas, una devaluación podría empeorar el déficit existente en la balanza de pagos.
 - 10 La caída del salario real se produce como consecuencia de la devaluación al encarecer los productos internos producidos con materias primas importadas.
 - 11 Véase OLIVER BLANCHARD. *Macroeconomía*, Madrid, Prentice Hall, 2005.
 - 12 Véase PATRICIO MELLER. Revisión de los enfoques teóricos sobre el ajuste externo y su relevancia para América Latina, y EDWARDS SEBASTIÁN. "El Fondo Monetario Internacional y los países en desarrollo, una evaluación crítica", en *Trimestre Económico*, n.º 227, julio-septiembre de 1990.
 - 13 No importa el tipo de moneda dólares o euros, para el efecto es lo mismo.
 - 14 Véase CARLOS MASSAD PATTILLO. *Macroeconomía en un mundo interdependiente*, cap. 11, Mexico, McGraw Hill, 2004.
 - 15 Es relevante anotar que el mecanismo del EMBP automático para reducir un déficit en cuenta corriente, como el desequilibrio implica una caída de reservas, que reduce la base monetaria y contrae la cantidad de dinero de la economía. La contracción de dinero sube la tasa de interés interna por encima de la tasa de interés externa, este diferencial atrae capitales que permiten reducir el déficit. Con lo cual la tasa de interés se constituye en la variable de ajuste que equilibra la balanza de pagos.
 - 16 J. J. POLAR. *Monetary Analysis of income formation and pay ments problems*, IFM, *Staff papers*, vol. 6, 1957, pp. 1-50. Sin embargo, el modelo de programación del FMI omite los avances más destacados de la macroeconomía moderna, dado que es estático, con un sector financiero limitado, omite la existencia de expectativas, no incluye el riesgo en las decisiones de cartera en la cuenta de capital y ataques especulativos de los agentes, entre otros.
 - 17 Véase el esquema sugerido por J. J. POLAR. *Monetary Analysis of income formation and pay ments problems*, IFM, *Staff papers*, vol. 6, pp. 1-50, 1957.
 - 18 Véase WILLIAM EATERLY. "What did structural adjustment adjust? The association of policies and growth with repeated IMF and world adjustment loans", *Journal of development economics*, 76, 2005. Este estudio muestra cómo el ajuste resulta positivo para el crecimiento.
 - 19 Véase Contraloría General de la Republica. *Evaluación de los Acuerdos de Colombia con el FMI 1999-2003*, p. 6.
 - 20 Véase ANNE KRUEGER. "IMF Stabilization Programs", *NBER Woodstock Paper*, noviembre 2002. SAVASTANO. "The IMF Approach to Economic Stabilization", *Macroeconomics Annual*, 1999, MIT Press, 2000.
 - 21 Véase *Evaluación de los acuerdos de Colombia con el FMI 1999- 2003*, p. 9. Contraloría General

- de Republica.
- 22 Véase documento de la Apertura, DNP, 1992,
 - 23 Véase DAVIS FRENCH. "Apertura indiscriminada e inestabilidad externa", en *Trimestre Económico*, n.º 199, sept. 1983.
 - 24 Véase EDUARDO SARMIENTO. "Bases para la inserción de la economía colombiana", *Coyuntura Económica*, junio de 1990.
 - 25 Con el nuevo Decreto que comenzó regir a partir de 1991, el 65% de las exportaciones colombianas tendrán este beneficio.
 - 26 Véase Banco de Republica. *El pronóstico de inflación del Banco de Republica*, n.º 52, sept. 2003.
 - 27 Dentro de estos se destacan el laboral, el cambiario, el de bienes y servicios, el de activos financieros, entre otros.
 - 28 Para 1998, la deuda externa total creció 5,8% y se ubicó en US\$ 33.384 millones. Por su parte, se registró una reducción del saldo privado en 0,4% y cerró en US\$15.524 millones. Por el contrario, la deuda pública se incrementó en 11,8% ascendiendo su valor a US\$18.360 millones.
 - 29 La cuenta corriente de la Balanza de Pagos pasa de un superávit promedio entre 1990-1992 de US\$ 2.000 millones a un déficit de US\$ 2.000 millones en 1993 y US\$ 3.500 millones en 1995.
 - 30 Para detener la revaluación real de la tasa de cambio, que superaba en 1994 los once puntos porcentuales con respecto a su nivel de 1991. Para lograr este propósito se disminuyó el ritmo de crecimiento del gasto público, se acudió a los controles de capital de corto plazo con el doble propósito de reducir la presión al alza del tipo de cambio y minimizar las posibilidades de sobresaltos en la balanza de pagos por el errático comportamiento de este tipo de capitales.
 - 31 Véase *Acuerdo Extendido de Colombia con el Fondo Monetario Internacional*, cit., p. 9.
 - 32 Véase BRADY BONDS. *Appendix A: Sovereign Risk Assessment Model*, may 1999. Las calificadoras de riesgo no presentan la metodología del índice riesgo país.
 - 33 Así mismo, Moody's llamó la atención sobre recesión que había incrementado los riesgos en las empresas y banca. Por su parte, Standard and Poor's disminuyó la calificación de estable a negativa por la crisis fiscal. Por último, la firma Duff & Phelps advirtió sobre los posible problemas de financiamiento sino se ajustan las finanzas públicas.
 - 34 La prima de riesgo país se define como el diferencial entre la tasa de interés que tiene que pagar el gobierno por los bonos emitidos en el extranjero y la tasa implícita en instrumen-
 - to financiero libre de riesgo que tenga las mismas características de madurez, liquidez, duración y transabilidad. El índice de mercado emergente calculado por J. P. MORGAN toma el diferencial con respecto a los bonos del Tesoro Americano, lo cual significa que un mayor nivel del índice es consistente un aumento del costo de la deuda y un deterioro de las condiciones de acceso a los recursos externos.
 - 35 El indicador que refleja el costo de los recursos externos es el valor de los spread que mide la brecha entre el rendimiento de los bonos del Tesoro Norteamericano y el bono de un país demandante de crédito. En la medida en que el bono del país emergente se cotice con mayor diferencia frente al rendimiento de bono americano, significa que la percepción de riesgo es más alta y por ende mas elevada su prima de contratación.
 - 36 Véase HERNÁN RINCÓN, JORGE RAMOS e IGNACIO LOZANO. *Documento la Crisis Fiscal Actual*, cit., p. 6.
 - 37 *Ibíd.*, p. 8.
 - 38 Es relevante anotar que el actual gobierno ha enfrentado el tema de la deuda. En primer lugar, haciendo un esfuerzo por corregir el déficit fiscal; en segundo lugar, utilizando estrategias financieras, que no disminuyen la deuda sino que facilitan su manejo. Los *swaps* de deuda han permitido canjear deuda interna de corto plazo por deuda de mediano plazo, mejorando el perfil de vencimientos. También han permitido cambiar la denominación de las deudas y canjear deudas en dólares por deudas en pesos, disminuyendo el riesgo cambiario. Entre junio de 2001 y junio de 2003 se han realizado operaciones de este tipo cerca de US\$4.300 millones.
 - 39 Véase ARMANDO MONTENEGRO y RAFAEL RIVAS. *Las piezas del rompecabezas*, cit., pp. 305-332.
 - 40 Véase HERNÁN RINCÓN, JORGE RAMOS e IGNACIO LOZANO. *Documento la Crisis Fiscal Actual*, cit., p. 9.
 - 41 En este contexto, el rol del Estado en Colombia ha cambiado, en efecto, durante, la crisis de los años ochenta, se hizo evidente el lento crecimiento económico, lo cual obligó al Estado a intervenir y liderar la creación de nuevas fuentes de producción y empleo para atender las crecientes demandas sociales, estas acciones fueron posibles mediante la creación de nuevas instituciones y con estas más gasto sin respaldo de ingresos, generaron fuertes desequilibrios fiscales.
 - 42 Colombia, como miembro activo del FMI cuenta con una cuota de 774 millones en De-

- rechos Especiales de Giro, no negociaba ningún tipo de acuerdo con el FMI, desde 1985 y no tenía un crédito pendiente con la institución a la fecha de la aprobación de su solicitud.
- 43 El FMI sólo otorga tres veces el valor de los DEG con que el país cuenta en dicha institución.
- 44 El FMI otorga préstamos mediante cuatro grandes servicios financieros: los acuerdos de derecho de giro (stand-by), el servicio ampliado del FMI (SAF), el servicio de complementación de reservas (SCR) y el servicio de financiamiento compensatorio (SFC). Servicio ampliado del FMI (SAF), ayuda a los países a resolver problemas de balanza de pagos de mayor duración que requieren reformas en la estructura de su economía, el plazo de los acuerdos es de 3 años y el reembolso debe efectuarse en un plazo de 4 a 7 años.
- 45 Véase JEREMY CLIFT. "¿Qué es el Fondo Monetario, Internacional?", International Monetary Fund, División de Servicios Multimedia del FMI Internet: [<http://www.imf.org>].
- 46 CÉSAR FERRARI. "El acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y economía colombiana", *Revista Javeriana*, marzo de 2000.
- 47 Véase GIRALDO CÉSAR. "El acuerdo con el Fondo Monetario Internacional: un ajuste que llevará la economía al colapso", *El Espectador*, 1.º de agosto de 1999, p. 4B, y JUAN JOSÉ ECHEVARRIA. "Colombia en la década de los noventa: neoliberalismos y reformas estructurales en el trópico", en *Coyuntura Económica*, sep. de 2000.
- 48 Véase Banco de República, CRISTINA FERNÁNDEZ, "Reportes del Emisor, preguntas frecuentes sobre los préstamos del FMI", n.º 7, agosto de 1999.
- 49 Véase intervención ANTONIO HERNÁNDEZ GAMARRA, Contralor General de la República. "Una reflexión para repensar los acuerdos de Colombia con el FMI, en Foro organizado por la Fundación Buen Gobierno, octubre 15, 2003, pp. 4 y 5.
- 50 Véase MOHSIN S. KHAN y SUNIL SHARMA. "Condicionalidad e identificación: un punto de encuentro", *Finanzas & Desarrollo*, junio de 2002, p. 28.
- 51 Este memorando establece la definición de conceptos, los criterios de desempeño específicos, las metas el cronograma de reformas estructurales y los supuestos que serán aplicados durante el programa del primer año del Acuerdo Extendido. Véase *Acuerdo extendido de Colombia con el FMI*, cit.
- 52 Véase, cronograma de reformas estructurales
- Acuerdo extendido de Colombia con el FMI*, cit., punto IV.
- 53 Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS). Ministerio de Hacienda, Acuerdo con el FMI, enero de 2000.
- 54 Véase *Acuerdo extendido de Colombia con el FMI*, cit., punto II.
- 55 Véase, Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS), República de Colombia, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, "Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional", enero 2000.
- 56 Véase *Acuerdo extendido de Colombia con el FMI*, cit., p. 2.
- 57 Véase, *Acuerdo Extendido de Colombia con el FMI*.
- 58 Las proyecciones de la cuenta corriente tienen en cuenta una caída de las exportaciones de petróleo.
- 59 El sector público consolidado se define como la suma de los balances generales del sector público no financiero (SPNF), el resultado de operaciones efectivas del Banco de la República, el balance general del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras 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.
- 60 Los ingresos de privatizaciones se definen como los pagos en efectivo recibidos por el sector público, 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.
- 61 M. GUTIÁN. Fund conditionality: Evolution of principles and practices IFM Pamphlet, series n.º 38, Washington, D. C.
- 62 Un tercer criterio lo denomina *conjetural*, y este consiste en comparar los resultados de los programas con un posible resultado de un paquete basado en otras políticas que en teoría habrían producido un efecto similar. De otra parte, la mayoría de estudios empíricos se han sustentado en el análisis del comportamiento de las variables macroeconómicas de países que se han sometido a proceso de ajuste o se comparan con países que no fueron sometidos a este en condiciones similares.

- 63 Véase, *Acuerdo extendido de Colombia con el FMI*, cit., p. 7.
- 64 De acuerdo con los estimativos del FMI, en 2002 el coeficiente de inversión total fue inferior al 14% y el de la inversión privada menor al 7% del PIB. Contraloría General, "Evaluación de Acuerdos Colombia FMI", 2003
- 65 Véase, *Acuerdo extendido de Colombia con el FMI*, cit., p. 7.
- 66 Véase LEONARDO VILLAR GÓMEZ, situación ocurrida en Argentina. *La crisis argentina: lecciones para Colombia*, febrero de 2002.
- 67 Véase intervención ANTONIO HERNÁNDEZ GAMARRA, Contralor General de la República, "Una reflexión para repensar los acuerdos de Colombia con el FMI" en Foro organizado por la Fundación Buen Gobierno, octubre 15, 2003, p. 15.
- 68 Véase pagina web [www.banrep.gov.co] "Mecanismos de Intervención del Banco de la República en el mercado cambiario". Esta nota explica, de manera breve, los objetivos y las características principales de los mecanismos de intervención del Banco de la República en el mercado cambiario. Estos mecanismos fueron adoptados en noviembre de 1999, bajo el régimen de libre flotación de la tasa de cambio.
- 69 Véase Banco de la República. "Informe sobre inflación, presentación resumen y conclusiones", septiembre 2000, pp. 1 a 6.
- 70 Véase *Reportes del Emisor*, mayo de 2000, "La política anti-inflacionaria del Banco de la República".
- 71 La Junta Directiva del Banco analiza cada mes, en el marco del "Informe sobre Inflación". En este presenta un análisis sobre la economía, la situación inflacionaria y sus perspectivas en el largo plazo.
- 72 Véase PATRICIO MELLER. En torno a la doble condicionalidad del FMI y el Banco Mundial, *Revista Cepal*, n.º 37 y ARIEL BUIRA, "La programación financiera y la condicionalidad del FMI", en *Trimestre Económico*, enero-marzo de 1983, n.º 197.
- 73 Véase VICTOR TOKMAN. "Crisis, ajuste económico y costo social", enero-marzo 1986, n.º 209, demuestra cómo el ajuste deteriora el mercado laboral.
- 74 Estas se definen como carencias que tienen los hogares en ciertos bienes y servicios que se consideran básicos para su subsistencia, cinco indicadores definen estas: viviendas inadecuadas, servicios públicos inadecuados, hogares con hacinamiento crítico, hogares con inasistencia escolar y hogares con alta dependencia económica.
- 75 Véase RICARDO MARTIN y ALEX SEGURA. "Fiscal Discipline and social spending in IMF Supported Programs", en *Hacienda pública española*, monografías 2004, pp. 249-270.
- 76 La subfacturación de importaciones registra los bienes adquiridos en el exterior con un valor inferior al verdadero, con el fin de no pagar impuestos. Para el período 1980 a 1995 la subfacturación de importaciones alcanza entre US\$548 millones y US\$1.616 millones. [www.virtual.unal.edu.co].
- 77 Véase MARIO JARAMILLO. Las exportaciones ficticias, subfacturación de importaciones y sobrefacturación de exportaciones alcanzan los 2.400 millones de dólares. [www.aipenet.com].
- 78 Véase LEONARDO SICARD, director de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN). Citando a Fedesarrollo, el Banco de la República revela que por este concepto se pierde entre los US\$3.000 y US\$5.000 [www.colombia.com].
- 79 El Estado ha perdido el poder coercitivo sobre los distintos agentes económicos y con este las reglas de juego del mercado que él regula, en efecto, en las economías mercantiles más simples, se debe contar con una serie de arreglos institucionales alrededor del respeto a la vida y a la propiedad que hagan factible y viable el intercambio.
- 80 Por cuenta de este flagelo, se han aumentado los desplazados, se han incrementado los homicidios, el crecimiento económico ha disminuido, y se ha registrado un fuerte deterioro en los niveles de inversión.
- 81 Véase MAURICIO RUBIO. Los costos de la violencia en Colombia, Documento CEDE 97-10.
- 82 Véase CARLOS MASSAD y ZALHER. "El proceso de ajuste en los años ochenta; la necesidad de un enfoque global", *Revista Cepal*, n.º 23, p. 85.