

Banco Interamericano de Desarrollo
Red de Centros de Investigación
Documento de Trabajo R-319

**La Sostenibilidad de la Política Fiscal
en América Latina:
EL CASO DE COLOMBIA**

por

**Julio César Alonso
Mauricio Olivera
Israel Fainboim Yaker**

FEDESARROLLO

Documento de Trabajo
Red de Centros de Investigación
Enero 1998
Washington, D.C.

© 1997

Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577

Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son del autor y no reflejan necesariamente los del Banco Interamericano de Desarrollo.

Si desea obtener una lista completa de los documentos de trabajo y libros de la Red de Centros del Banco Interamericano de Desarrollo, visite nuestra página en el Internet:
<http://www.iadb.org>

TABLA DE CONTENIDO

1.	Introducción	1
2.	Las Finanzas Públicas Colombianas en el Período 1980-1996	4
3.	Análisis de Sostenibilidad de la Política Fiscal	23
4.	El Problema Pensional Colombiano y las Presiones Fiscales de Largo Plazo	41
5.	Bibliografía	56

1.Introducción

Las finanzas del sector público colombiano mostraron déficits durante prácticamente todos los años del período 1980-1996. Este resultado no debe sorprender si se compara con la evolución fiscal de otros países de la región o del continente europeo en el mismo período, que también fue deficitaria.

En el comportamiento del déficit en este período puede separarse en tres fases. En dos de ellas, que comprenden el período 1980-1984 y de 1994 en adelante, se observa una tendencia al agravamiento de los desequilibrios y al aumento del riesgo de crisis fiscal. En el período intermedio, el déficit se mantuvo en niveles cercanos al equilibrio.

El deterioro de las finanzas en los dos sub-períodos mencionados se originó en gran medida en el Gobierno Nacional, aunque las finanzas del resto del sector público también mostraron desequilibrios de magnitud importante en la primera mitad de los ochenta. En los años noventa los superávits del resto del sector público – especialmente del sistema de seguridad social – han compensado parcialmente los déficits del Gobierno Central.

El origen de los problemas de insostenibilidad fiscal en estos dos sub-períodos presenta algunas similitudes que conviene mencionar, relacionadas con la financiación de los déficits. A comienzos de los ochenta, la amplia disponibilidad de recursos de crédito externo y de emisión posibilitó aumentos muy fuertes en el gasto público, tanto en funcionamiento como en inversión.

La abundante oferta de recursos externos en este período se explica no sólo por la necesidad de recircular los excedentes petroleros de los países exportadores de este producto, sino también porque el país estaba pasando por una bonanza cafetera y había acumulado un volumen significativo de reservas internacionales, situación que lo convertía en buen riesgo crediticio.

En el caso del crédito interno, la existencia de un mecanismo que le permitía al Gobierno apropiarse de las ganancias del banco central resultantes de variaciones en el tipo de cambio, generó abundantes recursos de emisión para financiar la expansión del gasto público.

En el segundo sub-período, por su parte, la generación de superávits en el Instituto de Seguros Sociales ha permitido financiar la expansión del gasto del gobierno central. Adicionalmente, la calificación de Colombia como país de bajo riesgo crediticio (Colombia y Chile son los únicos países de América Latina con calificación de riesgo “grado de inversión”), basada en un alto nivel de reservas internacionales, bajos índices de endeudamiento y expectativas de un boom petrolero, ha facilitado la financiación del sector público con recursos de los mercados internacionales de capitales, especialmente a partir de 1995.

Los orígenes de la fuerte expansión del gasto han sido sin embargo diferentes en estas dos fases. En el primer sub-período, se originaron en un plan de inversiones en infraestructura muy amplio (especialmente en los sectores eléctrico, petrolero y carbonífero) y en políticas de salarios y empleo público muy laxas.

En el segundo sub-período, la expansión del gasto se ha originado en gran medida en los cambios legislativos emanados del desarrollo de la Constitución de 1991 y asociados con el régimen de transferencias a las entidades territoriales. La necesidad de fortalecer la justicia, la defensa y la seguridad ciudadana para enfrentar la guerrilla, el narcotráfico y la delincuencia, y la urgencia de aumentar el gasto social, han marcado también la evolución de los gastos del Gobierno Central en el período reciente.

La reforma a la seguridad social del año 1993 también aumentó las presiones sobre el gasto público, al elevar las contribuciones del Gobierno como empleador. La reforma puso además en primer plano de la discusión fiscal en Colombia el tema de los pasivos contingentes del sector público y de la evolución de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo.

Los diversos estudios sobre el sistema de seguridad social han revelado la considerable deuda pensional del Instituto de Seguros Sociales y de otras entidades y empresas públicas como Ecopetrol, Telecom, las Fuerzas Militares, los maestros y los gobiernos regionales y locales.

A estos factores se suma el uso creciente en la década de los noventa de mecanismos de garantías al sector privado para el desarrollo de proyectos de infraestructura, mecanismos que implican una acumulación adicional de pasivos contingentes por parte del Gobierno Nacional, cuyos efectos sobre la finanzas públicas en el mediano y largo plazo no han sido estimados.

La expansión del gasto que ha resultado de las medidas mencionadas, ha producido una tendencia al aumento del desequilibrio fiscal en el período reciente. De déficits del Gobierno Nacional no superiores a 2 puntos del PIB entre 1985 y 1993, se pasa a partir de 1994 a una fase de deterioro creciente, que ha llevado el déficit a un nivel cercano al 4% del PIB en 1996.

Los factores mencionados explican las tendencias de mediano y largo plazo de las finanzas públicas colombianas. Debido a la estabilidad económica del país y a que los resultados fiscales no dependen de la evolución de unos pocos sectores productivos (como es el caso de Venezuela con el petróleo), la evolución macroeconómica y de las variables externas ha producido variaciones relativamente menores del déficit alrededor de las tendencias descritas.

Con ello no se quiere desconocer que la volatilidad de los resultados fiscales ha aumentado en el período considerado, sin embargo, como consecuencia del aumento en la volatilidad de las variables macroeconómicas y externas. Así, el crecimiento del PIB osciló en este período entre 0.9% y 5.7%, la inflación se ha movido en un rango entre el 16% y el 32% y las tasas de interés han tenido un comportamiento muy volátil, al igual que la tasa de cambio real, que ha pasado por episodios de revaluación real de magnitud importante y de larga duración, seguidos de fuertes devaluaciones discretas.

Si bien las fluctuaciones de estas variables fueron mucho menores que las observadas en otros países de América Latina en el mismo período, ellas han tenido alguna incidencia sobre las finanzas públicas colombianas, particularmente las del Gobierno Central. Los cambios en los precios internacionales de algunas "commodities", por su parte, han afectado especialmente a las finanzas de las entidades diferentes al Gobierno Nacional. Las fuertes oscilaciones en los precios del café, el petróleo, el carbón y el níquel, han alterado la situación financiera de algunas de las más grandes empresas y establecimientos públicos del país (Ecopetrol, Carbocol, Cerromatoso, Fondo Nacional del Café, etc.), introduciéndole mayor inestabilidad a las cuentas públicas.

Los desequilibrios fiscales mencionados atrás, han sido enfrentados tanto con reformas tributarias periódicas, como con políticas de ajuste del gasto. Mientras las primeras han avanzado notablemente en el desarrollo de una administración tributaria moderna y una estructura tributaria más neutral, y han producido un aumento importante en los recaudos, las segundas se han caracterizado por su ineficiencia e inequidad.

Entre 1980 y 1997 se realizaron en Colombia seis reformas tributarias de amplio alcance. Las reformas tributarias de 1986, 1990 y 1992 fueron motivadas más por las reformas estructurales de la economía y por

la necesidad de reducir las distorsiones inducidas por la estructura tributaria, que por razones fiscales o de estabilización, mientras que las de 1983, 1995 y 1997 tuvieron su origen en crisis fiscales profundas, a las que se aludió anteriormente. Las dos últimas, sin embargo, no se limitaron a enfrentar el desequilibrio fiscal, sino también contribuyeron a racionalizar aún más la estructura tributaria.

Las reformas evidencian lo que el FMI ha calificado como enfoque “incremental” de la política tributaria colombiana (Shome (1995)), es decir, la implementación por etapas y durante un número significativo de años, de algunas modificaciones importantes del sistema tributario.

Entre las modificaciones realizadas de manera incremental se destacan las siguientes (Sánchez y Gutiérrez (1994)):

- La tendencia hacia la unificación de tarifas, la ampliación de la base (particularmente del IVA) y la simplificación administrativa;
- El uso de los mecanismos de anticipos y retenciones;
- El estímulo a la inversión, tanto nacional como extranjera, mediante la reducción de impuestos y la concesión de incentivos tributarios;
- La adopción de una estructura tributaria más basada en impuestos indirectos, de recaudo más fácil e inmediato; y,
- El estímulo al desarrollo del mercado de capitales doméstico.

En el caso de la política de gasto, los ajustes han sido por el contrario ineficientes e inequitativos, debido básicamente a que se han concentrado en aquellas medidas de efecto más rápido y/o de bajo costo político. Así, tradicionalmente se ha recurrido a mecanismos como el recorte en la inversión pública y en el gasto social, a aumentos salariales inferiores a la inflación y al congelamiento de la nómina, con los consiguientes efectos de parálisis de la inversión y dificultades para contratar al personal más capacitado.

También se ha recurrido a menudo a la aplicación del principio de unidad de caja, que ha implicado la obligación de transferir las utilidades de las empresas públicas al Gobierno, y de invertir los excedentes temporales de las entidades públicas en títulos del Tesoro. Ello ha afectado su manejo gerencial, al reducir los incentivos para realizar una administración eficiente.

En síntesis, el comportamiento de las finanzas públicas colombianas se ha visto afectado por la operación simultánea de un número importante de variables, tanto de política fiscal, como macroeconómicas y externas. La variedad y complejidad de los impactos, pone de presente la necesidad de utilizar instrumentos complementarios de análisis para desentrañar su evolución reciente.

Al menos dos tipos de instrumentos analíticos se han desarrollado en la literatura para estos propósitos. El primero de ellos, con utilidad para el análisis de corto plazo, consiste en la cuantificación de indicadores complementarios del balance fiscal convencional (de operaciones efectivas de caja), como el balance primario, el operacional, el ajustado macroeconómicamente y el impulso fiscal. Estos indicadores se obtienen corrigiendo el balance convencional, mediante ajustes que pretenden aislar el impacto de las variables macroeconómicas y externas sobre este indicador, de manera que pueda reflejar en forma más adecuada las decisiones de política fiscal de la coyuntura.

El segundo tipo de instrumentos, con utilidad para el análisis de mediano y largo plazo, busca evaluar la sostenibilidad y vulnerabilidad de las finanzas públicas. Para estos propósitos se han desarrollado algunos indicadores y pruebas econométricas, y también pueden utilizarse proyecciones fiscales.

El propósito fundamental de este estudio es el de analizar el comportamiento de las finanzas públicas colombianas en el período 1980-1996 con ayuda de estos instrumentos, empleando indicadores fiscales complementarios y utilizando también herramientas econométricas. Adicionalmente, se emplea un modelo fiscal para estimar déficits ajustados macroeconómicamente y para realizar proyecciones de mediano plazo y evaluar así la situación de sostenibilidad fiscal.

Si bien los instrumentos de análisis utilizados no son todavía de uso corriente por las autoridades económicas, estos no constituyen una novedad en Colombia. Como lo corrobora la bibliografía que se referencia al final del documento, en los últimos años se han realizado en el país un número importante de estudios que emplean indicadores fiscales complementarios, modelos macroeconómicos y ejercicios econométricos, para analizar la evolución de las finanzas públicas (Cuddington y Urzúa (1987); Carrasquilla y Salazar (1992); Sarmiento (1992); Lozano y Melo (1996)). Colombia es quizás el país que a nivel latinoamericano más ha examinado la situación fiscal utilizando instrumentos complementarios de análisis.

No sólo los investigadores económicos en forma individual han producido abundante material al respecto. En Colombia cada tanto tiempo el Gobierno organiza Comisiones para examinar las finanzas públicas, o solicita asistencia técnica del FMI o del Banco Mundial en estos temas, habiéndose llegado en la actualidad a una situación de exceso de diagnóstico. De allí que el mayor aporte de este estudio vaya más en la dirección de actualizar los análisis y de realizar una síntesis, que de introducir nuevas formas de ver las cosas.

El documento se ha organizado en tres capítulos. En el primero se hace un análisis histórico de la evolución de las finanzas públicas en el período 1980-1996, utilizando para ello los indicadores fiscales complementarios (primario, macroeconómicamente ajustado, impulso fiscal). En el segundo capítulo se desarrolla el análisis de sostenibilidad de la política fiscal, con ayuda de pruebas econométricas y mediante el uso de un modelo fiscal para proyectar las finanzas públicas para el período 1997-2005.

Tanto los análisis econométricos como las proyecciones evidencian una situación fiscal insostenible en el mediano plazo y la necesidad inaplazable de un ajuste estructural en las finanzas públicas colombianas, con el objeto de evitar una acumulación explosiva de deuda pública. Debido a que la fuente más importante de desequilibrio de las finanzas públicas a mediano plazo se origina en los pasivos pensionales, se ha dedicado el tercer capítulo a analizar exclusivamente este tema y a sugerir correctivos.

2 Las Finanzas Públicas Colombianas en el Período 1980-1996

La evolución de las finanzas públicas colombianas en el período 1980-1996 ha pasado por cuatro fases perfectamente distinguibles. En la primera de ellas, que va de 1980 hasta 1984, se observa una tendencia al aumento de los déficit fiscales, hasta llegar a alcanzar niveles nunca antes observados en Colombia.

El segundo período cubre los años 1984 a 1989 y arranca con un ajuste ortodoxo de las finanzas públicas, que coloca los déficit en niveles sostenibles en el largo plazo. El tercer período, que comprende los años 1990 a 1993, es un período de equilibrio fiscal, pero en el cual se realizan importantes reformas estructurales de la economía y cambios constitucionales, que van a producir modificaciones importantes en la tendencia y composición de los ingresos y gastos públicos en los años siguientes.

Finalmente, el cuarto período, que arranca en 1994, muestra tendencias hacia la insostenibilidad fiscal que persisten en la actualidad y que en última instancia reflejan las dificultades de adaptación de las finanzas

públicas al nuevo modelo de desarrollo establecido en el período anterior, un modelo más abierto al exterior y con un sector público más descentralizado y más orientado hacia las políticas sociales.

2.1 Hacia una Situación Fiscal Insostenible (1980-1984)

En los primeros años de la década de los ochenta la economía colombiana experimentó una fuerte desaceleración económica, un deterioro sustancial en sus cuentas externas y fiscales y una aguda crisis financiera. La tasa de crecimiento del PIB cayó de un promedio de 5.7% en el período 1975-1979, a 4.1% en 1980, 2.3% en 1981 y 0.9% en 1982, siendo esta última la tasa mas baja del período en estudio (Cuadro 1).

En el sector externo se pasó de una situación holgada como resultado de la bonanza cafetera de mediados de la década de los setenta, que había producido una importante acumulación de reservas internacionales, a una fase de rápido deterioro. La cuenta corriente de la balanza de pagos evolucionó de un superávit de US\$ 566 millones en 1979 a US\$100 millones en 1980 y a un déficit de US\$2.900 millones en 1982. En porcentaje del PIB, se pasó de un superávit de 0.4% en 1980 a un déficit descomunal de 11.3% en 1982. Este comportamiento desfavorable de la cuenta corriente se explica por la disminución de las exportaciones de café y el aumento fuerte de las importaciones, fenómeno este último que duró hasta 1980 (Cuadro 1).

El incremento en el ritmo de importaciones estuvo claramente asociado con las medidas de política económica. A partir de 1979, la Administración Turbay desarrolló una política económica que combinaba una política fiscal expansiva, basada en un aumento muy importante de la inversión pública intensiva en importaciones (y orientada a los sectores eléctrico, de petróleo y de carbón), con medidas monetarias restrictivas y la disminución de los controles a las importaciones.

La política se basó en el supuesto de que la economía se hallaba cercana al pleno empleo, supuesto que también determinó la decisión de financiar parte de la expansión del gasto público - aquella relacionada con la inversión - con recursos de crédito externo.

Por otra parte, una política errónea de minidevaluaciones, que ató el peso exclusivamente al dólar en un periodo en que el dólar se revaluaba, produjo una fuerte revaluación de la tasa de cambio real en 1981 y 1982, que se sumó a la producida a finales de los setenta por efecto de la bonanza cafetera. Ello implicó que, a mediados de 1982, el peso se hubiera apreciado en 29% con relación al nivel de paridad de 1975 (Ocampo (1986)), lo que contribuyó a agravar la situación del sector externo.

La necesidad de importar gasolina en volúmenes crecientes, en un escenario de alza en los precios internacionales del petróleo, también incidió en el comportamiento de las importaciones. El aumento en las cotizaciones del petróleo, junto con los bajos precios del café, produjeron uno de los mayores shocks negativos en los términos de intercambio que hayan afectado al país en toda su historia.

La bonanza cafetera del período previo originó también un proceso de especulación financiera, que resultó en un desarrollo desordenado de instituciones y actividades, cuyo propósito era evadir las regulaciones existentes. Este proceso, combinado con la desaceleración económica posterior, vino a generar una aguda crisis financiera.

Simultáneamente con el aumento en el desequilibrio externo se observa un rápido deterioro de las finanzas públicas. Las cuentas fiscales pasan de una situación de equilibrio en 1978, al iniciarse la Administración

Turbay, a una de fuerte desequilibrio al final de su mandato (1982), tendencia que se acentúa en los dos años siguientes (Cuadro 2). Los déficits se originaron en el Gobierno Nacional Central (GNC), aunque el resto del sector público también contribuyó en forma importante a generarlos. El déficit del Gobierno Nacional Central pasó de 1.9% del PIB en 1980 a 4.2% en 1982, y se mantuvo alrededor de ese nivel en los dos años siguientes, y el del sector público en su conjunto (SPNF), pasó de 4.7% del PIB en 1980 a 7.6% en 1982 y 1983, el nivel mas alto observado de toda la posguerra (Cuadro 2).

Cuadro 1
VARIABLES MACROECONÓMICAS RELEVANTES 1980-1996
(TASAS DE CRECIMIENTO)

Variable	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	
Producto Interno Bruto Real	4.1%	2.3%	0.9%	1.6%	3.4%	3.1%	5.8%	5.4%	
Consumo Real									
Total	5.4%	3.0%	1.9%	0.3%	3.0%	2.2%	3.0%	4.0%	
Privado	4.4%	2.9%	1.5%	0.5%	2.9%	1.9%	3.2%	3.8%	
Público	12.7%	3.7%	4.6%	-0.6%	4.1%	4.5%	1.4%	5.6%	
Inversión Real									
Total	10.9%	13.2%	5.3%	-2.2%	-5.9%	-9.6%	4.4%	9.2%	
Privado	-0.3%	10.6%	-2.8%	1.5%	-13.3%	-17.1%	14.8%	23.9%	
Público	35.8%	17.6%	18.0%	-6.8%	4.4%	-1.1%	-5.7%	-8.0%	
Exportaciones Reales									
Total	5.1%	-11.8%	-1.6%	-0.9%	10.3%	14.4%	20.7%	7.8%	
Café	3.4%	-44.3%	1.8%	-5.6%	12.2%	-4.2%	67.6%	-46.6%	
Petróleo	-26.0%	-69.2%	490.1%	97.4%	-1.7%	-11.3%	48.6%	108.9%	
Importaciones Reales									
Total	27.1%	1.1%	-0.8%	-12.1%	-13.3%	-11.2%	-8.4%	5.8%	
Bienes de Consumo	21.0%	-2.3%	-2.6%	-24.4%	-23.3%	-12.9%	7.8%	22.9%	
Bienes Intermedios	27.0%	-0.4%	-3.4%	-11.1%	-6.2%	-5.5%	-17.4%	2.6%	
Bienes de Capital	29.6%	4.7%	3.7%	-9.3%	-20.0%	-19.8%	3.4%	5.2%	
Déficit en Cuenta Corriente/PIB	0.4%	-6.7%	-11.3%	-10.8%	-7.6%	-4.9%	1.3%	-0.1%	
Inflación	25.9%	26.4%	24.0%	16.6%	18.3%	22.5%	20.9%	24.0%	
Precio del Café (nominal)	-11.0%	-16.6%	9.1%	-5.6%	9.4%	1.0%	32.9%	-41.0%	
Precio del Petróleo (nominal)	66.8%	-1.9%	-10.7%	-7.6%	-1.4%	-5.9%	-41.5%	10.8%	
Tasa de Interés Pasiva		6.1%	1.2%	-5.3%	0.0%	1.5%	-13.7%	0.5%	
Devaluación Real	3.5%	-3.3%	-7.2%	2.7%	6.8%	28.5%	8.2%	-0.3%	
Devaluación Nominal Promedio	11.1%	15.3%	17.6%	23.0%	27.9%	41.2%	36.5%	24.9%	
M2/PIB	-4.0%	21.4%	12.2%	0.2%	-0.6%	0.7%	-1.1%	-0.3%	
Variable	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Producto Interno Bruto Real	4.1%	3.4%	4.3%	2.0%	4.0%	5.3%	5.7%	5.6%	2.1%
Consumo Real									
Total	4.5%	3.6%	3.0%	1.8%	4.1%	5.7%	7.3%	6.0%	3.3%
Privado	3.7%	3.2%	3.0%	1.6%	3.0%	6.1%	5.9%	6.1%	1.9%
Público	9.9%	5.6%	3.1%	3.2%	10.6%	3.4%	15.2%	5.5%	10.4%
Inversión Real									
Total	8.0%	-7.3%	-1.2%	-8.7%	43.0%	38.2%	20.6%	9.7%	-1.7%
Privado	6.5%	-14.0%	8.3%	-19.0%	44.6%	55.6%	30.3%	0.9%	n.d
Público	10.4%	2.9%	-13.2%	7.7%	41.1%	16.9%	4.7%	27.6%	n.d
Exportaciones Reales									
Total	0.3%	8.4%	17.6%	12.0%	5.6%	6.2%	0.3%	8.0%	4.4%
Café	-3.3%	-11.0%	-11.7%	-8.9%	-8.3%	-11.2%	69.7%	-9.1%	-15.6%
Petróleo	-29.2%	35.1%	32.2%	-28.2%	-7.3%	-7.9%	-3.3%	61.9%	28.6%
Importaciones Reales									
Total	13.8%	-4.5%	-1.1%	-6.6%	24.3%	46.8%	17.8%	13.4%	-4.1%
Bienes de Consumo	2.0%	-10.8%	-2.0%	-7.2%	72.3%	77.0%	23.7%	13.5%	-27.4%
Bienes Intermedios	19.0%	-3.0%	-0.8%	-5.4%	15.3%	22.6%	11.0%	22.8%	-0.7%
Bienes de Capital	10.6%	-4.8%	-1.6%	-8.2%	24.0%	70.7%	22.5%	3.8%	3.5%
Déficit en Cuenta Corriente/PIB	-0.5%	-0.5%	1.3%	5.5%	1.8%	-4.0%	-4.5%	-5.4%	-5.5%
Inflación	28.1%	26.1%	32.4%	26.8%	25.1%	22.6%	22.6%	19.5%	21.6%
Precio del Café (nominal)	23.1%	-18.7%	-18.1%	-4.5%	-24.0%	11.3%	104.7%	3.3%	-19.1%
Precio del Petróleo (nominal)	-31.2%	46.1%	26.7%	-16.2%	-3.4%	-11.1%	-6.7%	13.3%	17.1%
Tasa de Interés Pasiva	7.4%	0.1%	7.1%	0.5%	-27.8%	-2.1%	14.5%	8.9%	-4.0%
Devaluación Real	-2.0%	7.5%	11.3%	-9.1%	-2.3%	-2.2%	-8.2%	6.6%	-10.9%
Devaluación Nominal Promedio	23.3%	27.9%	31.3%	24.9%	8.5%	15.6%	5.1%	10.5%	13.6%
M2/PIB	-6.7%	0.8%	-3.1%	-1.7%	13.2%	5.2%	8.9%	5.2%	-3.6%

Fuente: Cálculos de los autores

Cuadro 2
Indicadores Fiscales 1980-1996
(% del PIB)

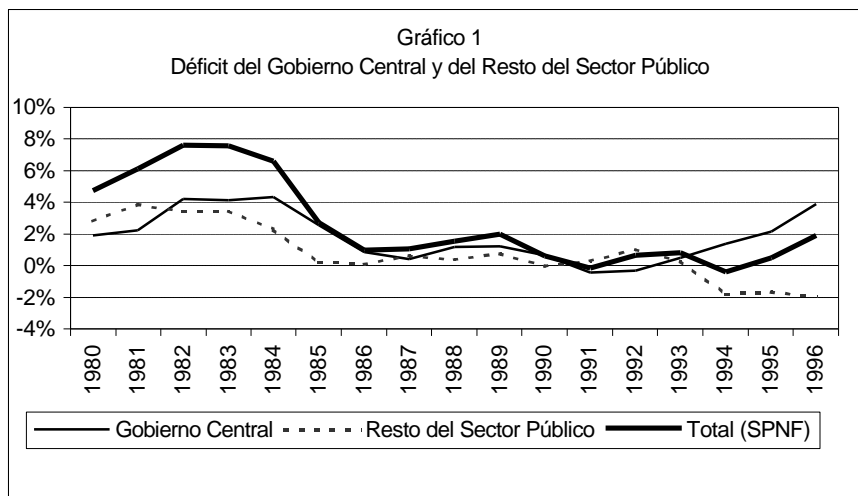
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	
GOBIERNO NACIONAL CENTRAL									
Ingresos Totales	8.5	9.0	8.3	7.7	8.0	9.0	9.7	10.6	
Gastos Totales	10.4	11.2	12.5	11.8	12.3	11.5	10.5	11.0	
Superávit Fiscal (Déficit)	(1.9)	(2.3)	(4.2)	(4.1)	(4.3)	(2.5)	(0.9)	(0.4)	
Superávit Primario (Déficit)	(1.3)	(1.6)	(3.4)	(3.3)	(3.4)	(1.5)	0.1	0.9	
Intereses de Deuda Interna	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.4	
Intereses de Deuda Externa	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	
DMA(Déficit)	(2.8)	(3.2)	(4.6)	(4.1)	(4.2)	(2.3)	(1.1)	(0.2)	
Impulso Fiscal		0.8	0.6	(1.0)	(1.3)	(4.1)	(0.5)	(0.5)	
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (SPNF)									
Ingresos Totales	18.7	16.4	16.1	19.6	20.5	21.0	23.5	22.5	
Gastos Totales	23.4	22.5	23.8	27.2	27.1	23.8	24.5	23.6	
Superávit Fiscal (Déficit)	(4.7)	(6.1)	(7.6)	(7.6)	(6.6)	(2.7)	(1.0)	(1.1)	
Superávit Primario (Déficit)	(2.9)	(4.4)	(5.9)	(5.8)	(4.5)	0.1	2.1	2.8	
Intereses de Deuda Interna	0.5	0.5	0.4	0.3	0.6	0.9	0.9	1.0	
Intereses de Deuda Externa	1.3	1.2	1.4	1.4	1.5	2.0	2.2	2.9	
DMA (Déficit)	(7.4)	(8.7)	(9.5)	(8.5)	(7.5)	(3.5)	(1.6)	(2.2)	
Impulso Fiscal		0.2	1.3	(0.3)	0.1	(1.8)	(1.0)	(1.1)	
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
GOBIERNO NACIONAL CENTRAL									
Ingresos Totales	10.3	10.2	10.3	12.1	12.7	13.3	13.2	13.0	13.1
Gastos Totales	11.5	11.4	11.0	11.7	12.4	13.8	14.7	15.2	17.0
Superávit Fiscal (Déficit)	(1.2)	(1.2)	(0.7)	0.4	0.3	(0.5)	(1.4)	(2.2)	(3.9)
Superávit Primario (Déficit)	0.6	0.1	0.6	1.8	1.5	0.8	(0.1)	(0.8)	(1.8)
Intereses de Deuda Interna	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.6	0.7	0.9	1.5
Intereses de Deuda Externa	1.3	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	0.6	0.5	0.5
DMA (Déficit)	(1.0)	(1.1)	(0.8)	(0.1)	0.6	(0.5)	(1.7)	(2.8)	(4.4)
Impulso Fiscal	(0.4)	(1.0)	(2.0)	(2.5)	(2.2)	1.5	0.3	3.2	
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO (SPNF)									
Ingresos Totales	21.8	22.7	23.7	25.8	26.3	27.8	27.8	31.8	34.5
Gastos Totales	23.4	24.6	24.4	25.7	27.0	28.6	27.4	32.3	36.4
Superávit Fiscal (Déficit)	(1.5)	(2.0)	(0.7)	0.1	(0.7)	(0.8)	0.4	(0.5)	(1.9)
Superávit Primario (Déficit)	2.2	1.6	3.1	4.4	3.1	2.4	3.5	2.6	1.9
Intereses de Deuda Interna	1.1	1.0	1.1	1.6	1.5	1.6	1.7	2.0	2.7
Intereses de Deuda Externa	2.7	2.6	2.7	2.6	2.3	1.6	1.4	1.1	1.1
DMA (Déficit)	(1.9)	(2.5)	(1.9)	(0.6)	1.2	(0.6)	(0.9)	(3.9)	(5.9)
Impulso Fiscal	0.5	(0.0)	(0.8)	(1.2)	(1.4)	0.9	1.3	1.3	

Fuente: DNP-Umacro y cálculos de los autores.

El desajuste creciente de las finanzas públicas tuvo diversas fuentes. En el caso del GNC, se explica tanto por una disminución del ahorro corriente, como por un crecimiento fuerte de las transferencias de capital. Lo primero tuvo como causas fundamentales una reducción de los ingresos y una gran expansión en los gastos de funcionamiento.

La caída en los ingresos del GNC es atribuible en su mayor parte a los ingresos no tributarios, que pasaron de 1.2% del PIB en 1981 a 0.1% en 1983. A pesar de la desaceleración económica, los ingresos tributarios disminuyeron tan sólo en 0.3% del PIB entre 1980 y 1982, resultado explicado por la erosión en la

tributación doméstica, pues los ingresos por gravámenes a las importaciones se mantuvieron prácticamente constantes hasta 1982 (Cuadro 3).



Fuente: Cálculos de los autores

Los gastos de funcionamiento por su parte aumentaron en 1.4% del PIB entre 1980 y 1984, y los de intereses de la deuda en 0.4% del PIB. El incremento en el servicio de la deuda se explica en gran medida por el ascenso sustancial en las tasas de interés internacionales. La tasa de interés promedio de la deuda externa colombiana de mediano y largo plazo aumentó de 7.9% en 1978 a 12.2% en 1981 y se redujo a 10.8% en los dos años siguientes. Las transferencias de capital por su parte pasan de 2.5% en 1980 a 3.5% en 1982 y luego empiezan a declinar, hasta desaparecer al final de la década.

En el resto del sector público, el deterioro en las cuentas tuvo diversos orígenes (Cuadro 4), entre los que se destacan la acumulación de rezagos en los ajustes tarifarios en los servicios públicos, especialmente en el sector de energía eléctrica, el subsidio a las ventas de gasolina importada por Ecopetrol, el desfinanciamiento de la seguridad social y el exceso de oferta mundial de café, que generó una caída en los precios a mediados de 1980 y obligó al Fondo Nacional del Café a acumular inventarios desde fines de ese año y a defender los precios internos del grano (Ocampo (1986)).

El desequilibrio externo tenía claros orígenes fiscales, relacionados con la expansión del gasto público financiada con recursos de emisión del Banco de la República. Estos recursos, provistos tanto en forma de crédito directo como a través de la transferencia automática de las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios⁷, facilitaron la expansión del gasto que se produjo entre 1978 y 1982.

Sin embargo la administración Betancur, que inició funciones en 1982, interpretó inicialmente la crisis que se venía gestando como un problema de recesión económica y no como un problema fiscal; en consecuencia, “el peso de la reactivación recayó en la política monetaria, a la cual se le atribuía parte de la recesión” (Montenegro, 1997). Se produjo entonces una expansión adicional de la liquidez, vía emisiones monetarias a favor del gobierno y de los particulares, cuyo propósito era estimular la actividad económica.

⁷ Las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios estaban constituídas por tres rubros: 1) los ingresos del impuesto ad-valorem al café y del impuesto de remesas; 2) los rendimientos de las reservas internacionales; y, 3) las utilidades por compra-venta de divisas.

Cuadro 3
Finanzas del Gobierno Central 1980-1996
(% del PIB)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	
1. Ingresos Totales	8.5	9.0	8.3	7.7	8.0	9.0	9.7	10.6	
1.1 Ingresos Tributarios	7.7	7.8	7.4	7.6	7.5	8.6	9.0	9.6	
-Renta	2.5	2.7	2.6	3.2	3.1	3.1	3.1	3.5	
-IVA	2.7	2.4	2.3	2.2	2.3	2.6	2.7	2.8	
Interno	1.9	1.7	1.6	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8	
Externo	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	
-Aranceles	1.9	1.9	1.8	1.4	1.3	1.8	2.1	2.4	
-Otros	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	1.1	1.1	1.0	
1.2 Ingresos no tributarios	0.8	1.2	0.9	0.1	0.4	0.4	0.5	0.5	
1.3 Ingresos de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	
1.4 Transferencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	
2. Gastos Totales	10.4	11.2	12.5	11.8	12.3	11.5	10.5	11.0	
2.1 Gastos Corrientes	7.9	8.0	8.8	9.0	9.6	8.7	8.3	8.7	
-Funcionamiento	7.3	8.2	8.3	8.5	8.7	7.7	7.3	7.4	
- Intereses	0.6	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0	1.3	
- Ajuste	0.0	(0.9)	(0.3)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	
2.2 Gastos de Capital	2.5	3.2	3.7	2.8	2.7	2.8	2.2	2.3	
- Inversión	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.5	0.2	0.2	
- Transferencias de capital	2.5	3.2	3.5	3.0	2.4	2.4	2.0	2.0	
- Otros gastos de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	
- Ajuste	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	
3. Superávit sin privat.(Déficit)	(1.9)	(2.3)	(4.2)	(4.1)	(4.3)	(2.5)	(0.9)	(0.4)	
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
1. Ingresos Totales	10.3	10.2	10.3	12.1	12.7	13.3	13.2	13.0	13.1
1.1 Ingresos Tributarios	9.6	9.5	9.4	10.7	11.3	11.6	11.6	11.2	11.1
-Renta	3.4	3.6	4.0	5.0	5.2	4.7	4.9	4.6	4.2
-IVA	2.8	2.8	2.7	3.2	4.0	4.9	4.7	4.7	5.2
Interno	1.8	1.8	1.8	2.2	2.6	2.9	2.9	2.8	3.5
Externo	1.0	1.0	0.9	1.0	1.3	1.9	1.8	1.9	1.7
-Aranceles	2.4	2.2	1.9	1.6	1.1	1.3	1.2	1.2	1.0
-Otros	0.9	0.9	0.9	0.9	1.1	0.8	0.7	0.7	0.8
1.2 Ingresos no tributarios	0.4	0.5	0.4	0.8	1.4	1.6	1.6	1.8	2.0
1.3 Ingresos de Capital	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4 Transferencias	0.2	0.2	0.5	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Gastos Totales	11.5	11.4	11.0	11.7	12.4	13.8	14.7	15.2	17.0
2.1 Gastos Corrientes	9.5	9.4	9.0	9.3	10.0	11.6	12.3	12.8	14.2
-Funcionamiento	7.7	8.0	7.7	7.9	8.8	10.2	11.0	11.4	12.2
- Intereses	1.8	1.4	1.3	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4	2.0
- Ajuste	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2 Gastos de Capital	2.0	2.1	2.0	2.3	2.4	2.2	2.3	2.4	2.8
- Inversión	0.2	1.2	2.0	2.3	2.4	2.2	2.3	2.4	2.8
- Transferencias de capital	1.8	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Otros gastos de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Ajuste	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Superávit sin privat.(Déficit)	(1.2)	(1.2)	(0.7)	0.4	0.3	(0.5)	(1.4)	(2.2)	(3.9)

Fuente: DNP-Umacro

A partir de 1982 la deuda pública interna pública inició una fase de aumento rápido que duraría hasta 1985, y que incrementaría el indicador de deuda /PIB de 1.7% a 9.2% entre esos dos años (Cuadro 5 y Gráfico 2).

Cuadro 4

Finanzas del Sector Público no Financiero 1980-1996 Superávit (Déficit) (% del PIB)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	
Sector Eléctrico	(0.7)	(1.0)	(1.2)	(1.8)	(1.6)	(1.2)	(1.2)	(0.6)	
Ecopetrol	(0.6)	(0.7)	(0.2)	(1.0)	0.2	(1.2)	(0.2)	0.7	
Carbocol	0.0	0.0	(0.4)	(0.8)	(1.9)	(0.7)	(0.6)	(0.5)	
Telecom	0.0	(0.1)	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	(0.1)	
Metro de Medellín	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.4)	(0.1)	(0.3)	
Seguridad Social	(0.1)	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	
Regional y Local	0.1	(0.8)	(0.4)	(0.8)	(0.5)	(0.7)	0.2	0.2	
Fondo Nacional del Café	0.3	(0.4)	0.2	(0.0)	0.4	1.4	3.2	(0.6)	
Sub-Total	(0.9)	(3.1)	(2.5)	(4.6)	(3.6)	(3.0)	1.2	(1.4)	
Otros	(1.9)	(0.8)	(0.9)	1.2	1.3	2.8	(1.3)	0.8	
Gobierno Nacional	(1.9)	(2.3)	(4.2)	(4.1)	(4.3)	(2.5)	(0.9)	(0.4)	
Total SPNF	(4.7)	(6.1)	(7.6)	(7.6)	(6.6)	(2.7)	(1.0)	(1.1)	
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Sector Eléctrico	(0.3)	0.2	(0.1)	0.1	0.6	0.5	0.5	0.4	0.1
Ecopetrol	0.0	0.5	0.6	0.1	0.1	(0.3)	0.2	0.2	(0.3)
Carbocol	(0.4)	(0.2)	0.0	0.1	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0
Telecom	0.1	(0.2)	(0.1)	0.2	0.1	(0.1)	0.1	(0.2)	0.0
Metro de Medellín	(0.3)	(0.3)	0.0	0.2	0.1	(0.1)	0.1	(0.2)	0.0
Seguridad Social	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	0.1	0.6	1.3	2.3	2.3
Regional y Local	0.4	0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	(0.6)	(0.8)	(0.2)
Fondo Nacional del Café	0.0	0.1	0.0	(0.3)	(1.9)	(0.9)	(1.6)	(2.2)	(4.1)
Sub-Total	0.2	0.6	0.4	(0.4)	(0.1)	0.0	(0.5)	(2.2)	
Otros	0.2	(1.0)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	(0.2)	1.8	2.2	4.2
Gobierno Nacional	(1.2)	(1.2)	(0.7)	0.4	0.3	(0.5)	(1.4)	(2.2)	(3.9)
Total SPNF	(1.5)	(2.0)	(0.7)	0.1	(0.7)	(0.8)	0.4	(0.5)	(1.9)

Fuente: DNP-Umacro

Como se señaló anteriormente, esta evolución responde en gran parte a la facilidad para obtener recursos de crédito de emisión del Banco de la República (Cuadro 6). Ello a su vez explica el bajo costo de los recursos y el hecho de que los pagos por intereses de la deuda interna no superaran el nivel de 0.2% del PIB durante el período. De hecho, si el Gobierno hubiera pagado el costo de mercado por estos recursos, el déficit habría sido mucho mayor del observado. De allí que el déficit observado se aproxime más a un déficit operacional que al convencional.

El gobierno Betancur también creía que los desequilibrios internos y externos se podían eliminar con controles administrativos y medidas graduales de ajuste. Con el fin de corregir estos desequilibrios, el Gobierno aceleró el ritmo de minidevaluaciones, incrementó los subsidios a las exportaciones y los impuestos a las importaciones, volvió más riguroso el control de cambios y aumentó paulatinamente los controles a las importaciones (Ocampo (1986)).

Como acertadamente señala Montenegro (1997), las autoridades económicas no entendían en ese momento las interrelaciones entre los asuntos fiscales, los monetarios y los cambiarios, tratándolos como si fueran independientes.

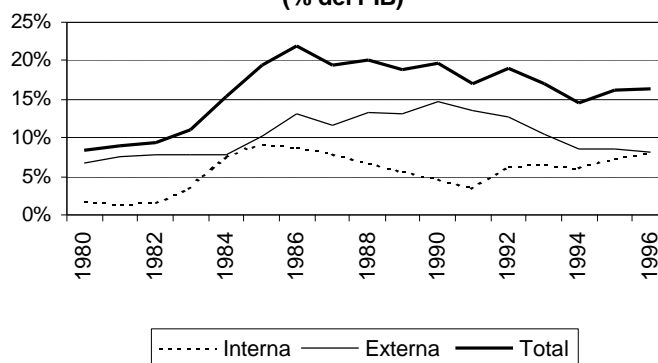
Cuadro 5
Deuda Interna y Externa del Gobierno
Central 1980-1996
(US\$ millones y Participación en el Total)

Año	Interna		Externa		Total
1980	585	20.6%	2,250	79.4%	2,835
1981	516	15.8%	2,758	84.2%	3,274
1982	623	16.9%	3,069	83.1%	3,692
1983	1,321	30.7%	2,982	69.3%	4,303
1984	2,864	48.8%	3,006	51.2%	5,869
1985	3,197	47.2%	3,573	52.8%	6,771
1986	3,064	40.1%	4,576	59.9%	7,640
1987	3,105	40.6%	4,534	59.4%	7,639
1988	2,514	34.1%	4,858	65.9%	7,372
1989	2,128	30.0%	4,965	70.0%	7,093
1990	1,705	24.5%	5,259	75.5%	6,964
1991	1,417	20.3%	5,555	79.7%	6,972
1992	2,888	33.5%	5,732	66.5%	8,620
1993	3,624	38.9%	5,688	61.1%	9,312
1994	4,151	41.4%	5,864	58.6%	10,015
1995	5,456	46.2%	6,354	53.8%	11,810
1996	7,198	49.9%	7,214	50.1%	14,412

Fuente: Contraloría General de la República

Tan sólo desde mediados de 1983 empezó a reconocerse, aunque parcialmente, el origen fiscal de los desequilibrios. En ese año se realizaron dos reformas tributarias. La primera, promulgada por el Congreso a mediados de 1983, fortaleció el impuesto de renta y los impuestos de las entidades territoriales. La segunda, decretada en diciembre de ese mismo año, tuvo un alcance mucho mayor. Sus principales objetivos fueron: 1) simplificar la administración tributaria; 2) sustituir los ingresos de la Cuenta Especial de Cambios por ingresos tributarios, con el objeto de reducir el déficit fiscal y evitar su financiación con recursos de emisión; 3) reactivar la economía, eliminando desincentivos a la inversión asociados con la doble tributación de los dividendos y estimulando el ahorro (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

Gráfico 2
Deuda Interna y Externa del Gobierno Central
(% del PIB)



Fuente: Contraloría General de la República.

La reforma redujo el número de personas obligadas a declarar renta. Adicionalmente, modificó el impuesto a las ventas, convirtiéndolo en el actual impuesto sobre el valor agregado (IVA), separó los ingresos tributarios de las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios (CEC) y eliminó la transferencia automática al GNC, por parte del Banco de la República, de las utilidades de la CEC.

Cuadro 6
Estructura de la Deuda Interna del Gobierno Nacional Central
(Porcentajes)

	1980	1985	1990	1991	1992	1995
1. Crédito del Banco de la República	33.9	63.2	49.2	62.2	26.2	9.6
2. Bonos del Gobierno Nacional	11.6	23.8	36.8	22.5	18.1	72.5
-Títulos de Ahorro Nacional TAN	0.0	17.5	28.0	12.7	0.3	0.0
-Títulos de Tesorería (TES B)	0.0	0.0	0.0	0.0	13.6	71.2
-Otros	11.6	6.3	8.8	9.8	4.2	1.3
3. Bonos Sectoriales	27.4	9.3	13.3	13.6	46.6	13.5
4. Asunción de Deudas del Sector	0.0	0.0	0.2	0.3	6.2	2.0
Descentralizado						
5. Otras Fuentes	27.1	3.7	0.5	1.4	2.9	2.3
Total como proporción del PIB	1.7	9.2	4.8	3.4	6.4	7.9
Fuente: Avella (1996)						

En relación con el IVA el Decreto 3541 de 1983 amplió la base del anterior impuesto a las ventas a nivel manufacturero, llevándolo hasta la etapa del comercio al detal e incorporando una amplia gama de servicios. Para simplificar su administración, se redujo la dispersión de las tarifas del esquema previo y se fijó una tarifa básica del 10%.

En el caso del impuesto a la renta, se buscó aumentar el recaudo vía el control a la evasión y la elusión, con medidas como la ampliación de las retenciones, la creación de la renta presuntiva sobre ingresos netos y la declaración de una amnistía tributaria.

Dentro de estas medidas, se debe hacer énfasis en el sistema de retenciones (que se siguió profundizando en los años siguientes, en las leyes 55 de 1985 y 75 de 1986), “por su contribución a cerrar canales de evasión, ..., asegurar el recaudo en el momento mismo en que se genera la obligación, y eximir de la obligación de presentar declaraciones a un gran número de contribuyentes, fundamentalmente personas naturales” (Bernal (1991)).

Respecto al tercer objetivo, la reforma introdujo correcciones por inflación en los ingresos por rendimientos financieros de personas naturales. Adicionalmente, eliminó la doble tributación para accionistas de sociedades anónimas y redujo algunas tarifas para las sociedades limitadas (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

Dada la multiplicidad de factores que afectaron las finanzas públicas en el período (tanto factores “exógenos”, como la desaceleración económica, la caída en el precio del café y el aumento en las importaciones como factores de política fiscal), determinar la importancia relativa de unos y otros en la generación y agravamiento del déficit fiscal en la primera mitad de los ochenta no es una tarea sencilla.

Una forma de abordar este problema consiste en cuantificar un indicador fiscal “ajustado por el ciclo”. Tradicionalmente este indicador se ha calculado estimando los ingresos tributarios que se habrían obtenido si

el PIB hubiera sido el de pleno empleo. Es decir, se hace la corrección tan sólo de los ingresos tributarios y se corrige exclusivamente por el nivel de actividad económica agregada.

Sin embargo, otras variables exógenas diferentes al PIB tienen también impacto sobre el balance fiscal y afectan no sólo los ingresos tributarios. La tasa de cambio, por ejemplo, afecta los ingresos por aranceles y por IVA a las importaciones y los gastos por concepto de servicio de la deuda externa.

De allí la necesidad de cuantificar un indicador que corrija el déficit convencional no sólo por los efectos sobre los ingresos y gastos públicos del alejamiento del PIB de sus valores de equilibrio, sino también por el impacto de las variaciones de otras variables exógenas con respecto a sus niveles de equilibrio.

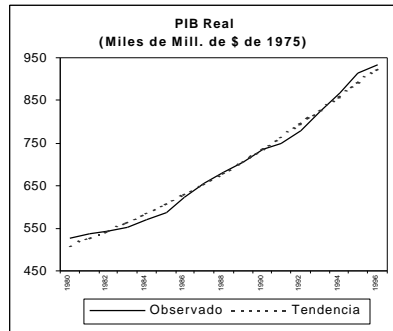
Calcular este indicador, que en la literatura se ha denominado “Déficit Macroeconómicamente Ajustado” (DMA), implica obtener los valores de equilibrio de las variables relevantes para cada año, lo que requeriría de un modelo macroeconómico que simulara perfectamente la evolución económica colombiana.

Dadas las obvias dificultades para hacer este tipo de corrección, se optó por corregir el déficit ajustando ingresos y gastos de manera que reflejaran el valor de tendencia de las variables “exógenas” que mayor impacto tienen sobre este indicador. Los valores de tendencia de las variables relevantes se obtuvieron mediante el método de descomposición de Hodrick y Prescott. El Gráfico 3 muestra estos valores de tendencia para algunas de las variables más importantes.

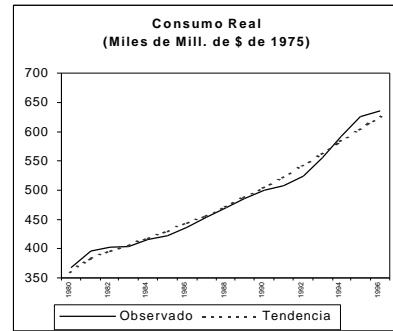
La estimación de los ingresos y gastos públicos con base en los valores de tendencia se realizó a su vez con ayuda de un modelo fiscal, cuyas características básicas se describen en el segundo capítulo⁸.

⁸ Este modelo se empleó también para hacer las proyecciones fiscales que se presentan en ese capítulo.

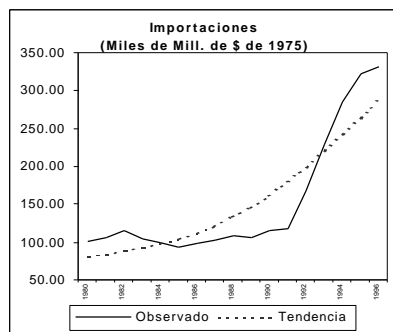
Gráfico 3
VARIABLES MACROECONOMICAMENTE RELEVANTES PARA EL CÁLCULO DEL DMA
y sus Tendencias



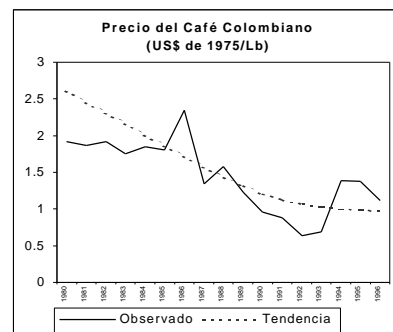
Fuente: DANE y cálculos de los autores



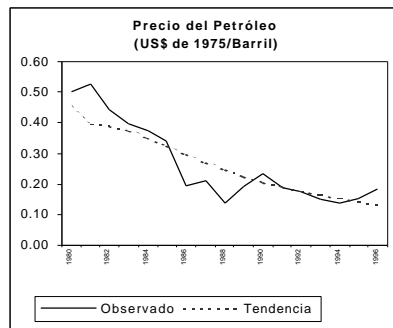
Fuente: DANE y cálculos de los autores



Fuente: DANE y cálculos de los autores



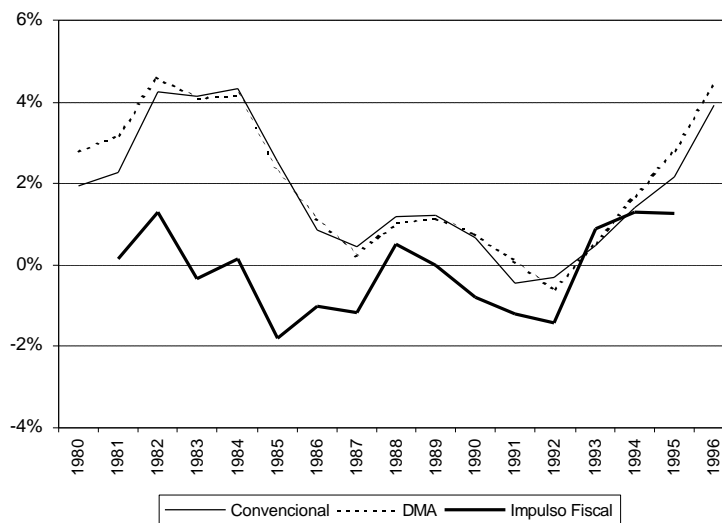
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros y cálculos de los autores



Fuente: Ecopetrol y cálculos de los autores

Los resultados fiscales así obtenidos para los primeros años de la década de los ochenta son en apariencia contraintuitivos, pues el DMA resulta superior al déficit convencional tanto para el GNC como para el SPNF, a pesar de que la economía se desacelera en estos años (Gráficos 4 y 5). Ello sin embargo refleja el hecho de que los valores de tendencia de algunas de las variables macroeconómicas (PIB, Consumo, Importaciones, precio del petróleo) se ubican por debajo de los valores efectivamente observados en algunos años del período, resultado explicado por la metodología utilizada para determinar los valores de tendencia.

Gráfico 4
Déficit Convencional, DMA e Impulso Fiscal del
Gobierno Central
(% del PIB)



Fuente: Cálculos de los autores

El caso del PIB es ilustrativo al respecto. Esta variable pasó de crecer por encima del 5% en promedio en los años setenta, a 3.7% en promedio en el período 1980-1996, crecimientos que se podrían considerar como “de tendencia” para esos dos sub-períodos. Como la desaceleración en la tasa de crecimiento no se produce en forma brusca, pues el PIB crece 4.1% en 1980, 2.3% en 1981 y 0.9% en 1982, los valores observados de esta variable superan los valores de tendencia (correspondientes a una tasa de crecimiento del 3.7% aproximadamente) en los años 1980-1981

El cálculo del DMA evidencia de todas formas la reducida importancia del impacto de las oscilaciones de las variables exógenas sobre el déficit fiscal, resultado que coincide con el de algunos estudios anteriores. Así, en uno de los pocos estudios econométricos sobre las características del desajuste fiscal en este período (Cuddington y Urzúa (1987)), se llega a la conclusión de que, si bien parte del mismo puede atribuirse a la caída (cíclicamente ajustada) de los ingresos tributarios, una proporción considerable es de carácter “estructural”, consecuencia de la tendencia “permanente” (o de largo plazo) del gasto a crecer más rápido que los ingresos.

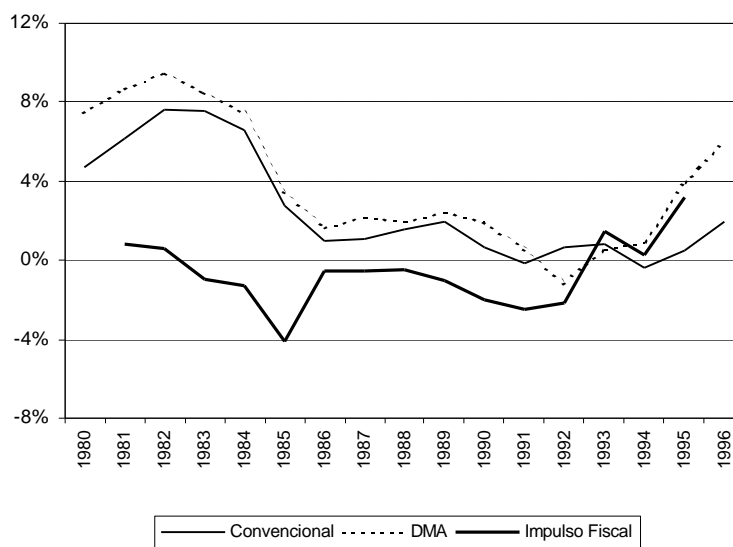
Una forma alternativa de separar el impacto de las variables macroeconómicas sobre el balance fiscal de los efectos de la política fiscal, consiste en estimar un indicador de “impulso fiscal”. El que se utilizó en este trabajo fue desarrollado por Blanchard (1990), y se define como la diferencia entre el “déficit estructural” en el año t (en porcentaje del PIB del mismo año) y el déficit observado en $t-1$ (también como porcentaje del PIB).

Blanchard estima el “déficit estructural” ajustando los ingresos tributarios por la diferencia porcentual entre el PIB que se hubiera observado en el año t si la tasa de desempleo hubiese sido la misma que en $t-1$ y el PIB efectivamente observado. El ajuste se realiza utilizando el coeficiente de Okun y la variación en la tasa de desempleo.

La metodología utilizada en este trabajo se diferencia de la de Blanchard, en que para calcular el déficit estructural se utilizó una serie del PIB potencial obtenida mejorando la metodología tradicional de Okun (Birchenall (1997)).

Las estimaciones del indicador de “impulso fiscal” confirman la mayor importancia relativa de la política fiscal en la evolución de los déficits. Los resultados del cálculo evidencian un fuerte impulso de la política fiscal del GNC para 1982 y un débil impulso en 1981 y 1982 en el SPNF en su conjunto. Los dos años siguientes muestran ausencia de impulso fiscal para el GNC y una “contracción” fiscal en el SPNF (Gráficos 4 y 5).

Gráfico 5
Déficit Convencional, DMA e Impulso Fiscal del Sector
Público No Financiero
(% del PIB)



Fuente: Cálculos de los autores

2.2 El Ajuste Ortodoxo y sus Resultados (1984-1989)

La política monetaria expansionista del período 1982-1984 contribuyó a la salida de capitales y a una caída adicional en las reservas internacionales, lo que agravó la crisis externa y dio al traste con el experimento gradualista de la primera mitad del Gobierno Betancur. A mediados de 1984 se releva al Ministro de Hacienda, produciéndose un giro brusco en la política económica hacia un programa ortodoxo de estabilización. Este programa combinó recortes del gasto público, con incrementos en salarios públicos por debajo de la inflación, una aceleración de la devaluación y la liberalización de las importaciones.

La necesidad de obtener recursos para financiar las importantes amortizaciones de crédito externo de los años siguientes y para culminar las inversiones en los proyectos de los sectores eléctrico, de petróleo y de carbón, obligó al Gobierno Nacional a iniciar en el segundo semestre de 1984 un proceso de negociación con la banca comercial internacional y los organismos multilaterales de crédito. Estas entidades, particularmente la banca comercial, se mostraban reacias a proveer recursos al país a menos que entrara en un programa de ajuste con el FMI.

El gobierno Betancur no aceptó esta opción y decidió presentar su propio programa de ajuste, con el propósito de convencer a los bancos de que el país era capaz por sí mismo de enfrentar los desequilibrios macroeconómicos. Como alternativa, el Gobierno propuso un esquema de “monitoría” del FMI, que fue finalmente aceptado por esta entidad.

Las medidas de ajuste fiscal adoptadas por el nuevo Ministro incluyeron la congelación de la nómina gubernamental y la aprobación de un aumento salarial ponderado para los empleados públicos del 10% para 1985 (contra una inflación en el año anterior del 18%). Adicionalmente, el GNC frenó pagos a muchos entes descentralizados y a los departamentos y municipios, con el fin de asegurar el cumplimiento de las metas acordadas en la monitoría del FMI.

La política de controlar el gasto por la vía de decretar aumentos salariales por debajo de la inflación del año anterior, volvería a ser utilizada en diversas oportunidades en los años siguientes. Ella ha afectado particularmente a los niveles directivos y profesionales⁹, cuya remuneración real cayó fuertemente en la segunda mitad de la década, ubicándose en niveles muy inferiores a los del sector privado.

En materia de política de gasto, la Ley 55 de 1985 determinó que diversas entidades descentralizadas beneficiarias de rentas de destinación específica, deberían transferir parte de sus recursos para el financiamiento de otras actividades “complementarias o afines”, dándole de esta forma prelación a los criterios de “unidad de caja” en el manejo de las finanzas públicas, en detrimento de otras consideraciones como el desempeño de las entidades¹⁰.

En el área tributaria, una medida importante fue la creación de la sobretasa CIF 8% (Ley 50 de 1984) a las importaciones. Asimismo, la reforma ya reseñada del IVA también fortaleció los impuestos sobre las importaciones.

La reforma tributaria de 1986 (Ley 75 de 1986) continuó el proceso de simplificación administrativa iniciado en años anteriores, mediante el traslado de la función de recaudo a la red bancaria, la simplificación de la declaración del impuesto de renta (se eliminaron los anexos y pruebas documentales) y la disminución del número de asalariados que debían pagar retención en la fuente (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

Objetivos fundamentales de la reforma fueron también la recuperación de la equidad y la neutralidad del impuesto de renta sobre las sociedades. La eliminación de la doble tributación en las sociedades anónimas abiertas y la inclusión de descuentos para accionistas de menores ingresos en la reforma de 1983, habían empeorado la situación al respecto.

En esta dirección, la reforma unificó la tributación para todo tipo de sociedades y eliminó la doble tributación de los dividendos (Sánchez y Gutiérrez (1994)). Finalmente, la reforma igualó tributariamente todas las alternativas de financiación de las empresas (deuda, acciones, retenciones de utilidades).

⁹ Esto se explica porque se ha tendido a aumentar los salarios de los niveles directivos por debajo del promedio establecido por el Gobierno y los de los niveles inferiores por encima del promedio.

¹⁰ La decisión más importante al respecto fue tomada posteriormente, con la Ley 38 de 1988, que determinó que la totalidad de las utilidades de las entidades públicas son propiedad de la Nación y que esta tendría potestad para disponer sobre su destino (Bernal (1991)).

La Ley 12 de 1986 por su parte inició un período de profundización de la descentralización fiscal, al modificar la distribución y los montos de la cesión del IVA, contemplando un incremento progresivo durante seis años de la proporción a ser distribuida, hasta alcanzar el 50% de lo recaudado en 1992.

Las políticas de ajuste permitieron la recuperación del crecimiento económico a partir de 1984 (Cuadro 1). El desequilibrio externo también tendió a reducirse, al igual que el desequilibrio fiscal. Además, a partir del último trimestre de 1985 se inicia una breve fase de expansión cafetera que afecta favorablemente al sector externo y a las finanzas públicas y da lugar a que la economía crezca por encima del 5% en los años 1986 y 1987.

Gracias a los esfuerzos de ajuste y a la recuperación económica, en los últimos años de la década el déficit del SPNF se estabilizó en alrededor del 1% del PIB, mientras que el del Gobierno Central se mantuvo en niveles ligeramente inferiores (Cuadro 2).

Los aumentos en aranceles y la reforma tributaria, aunados a la recuperación económica, produjeron un aumento de los ingresos tributarios, que pasaron de 7.5% del PIB en 1984 a 9.5% del PIB en 1989. El mayor incremento se observó en los ingresos por aranceles, que aumentaron 0.9% del PIB entre 1984 y 1989, mientras que renta e IVA lo hicieron en 0.5% respectivamente (Cuadro 3).

El menor aumento de los salarios del sector público explica que los gastos de funcionamiento pasaran de 8.7% del PIB en 1984 a 7.7% en 1985, nivel en el que se mantuvieron hasta 1988 (Cuadro 3). Simultáneamente, se siguió produciendo una reducción en las transferencias de capital, que de un nivel de 2.4% del PIB en los años 1984 y 1985 pasan a 0.9% en 1989 y desaparecen en 1990.

Las políticas de ajuste produjeron una reducción en el déficit primario de 3.4% del PIB en 1984 a 1.5% en 1985, observándose superávits primarios a partir de 1986. El aumento del endeudamiento externo y del costo de este llevó a mayores pagos por intereses de la deuda, que superaron los déficit primarios, produciendo déficit fiscales, aunque muy inferiores a los del período anterior.

Este fue también un período de reducción fuerte en los déficits del resto del sector público, que fueron menores al 1% en todos los años. Los resultados más visibles se observan a partir de 1985, cuando empiezan a contraerse las inversiones del sector eléctrico y aumentan los ingresos del Fondo Nacional del Café, y en 1986, cuando entran en operación comercial los nuevos proyectos petroleros y carboníferos.

El desarrollo de estos proyectos le permitió al país avanzar en el objetivo de autosuficiencia petrolera y reducir las importaciones de gasolina, mejorándose sustancialmente la situación financiera de Ecopetrol. A los factores anteriores también hay que añadir el fortalecimiento de las finanzas territoriales como consecuencia de la Ley 12 de 1986.

El cálculo del DMA para este período arroja niveles muy parecidos al déficit convencional, lo que indica que la reducción del desequilibrio fiscal se explica fundamentalmente por las decisiones de política fiscal y no por la recuperación económica y los cambios en las variables externas. El indicador de “impulso fiscal” confirma estos resultados, al evidenciar una política fiscal muy contraccionista durante casi todos los años del período, y especialmente en el año 1985.

La reducción del desequilibrio fiscal redujo las necesidades de financiación del GNC, lo que se tradujo en una caída en los índices de endeudamiento: la relación deuda/PIB del Gobierno Central pasó de 19.4% en 1985 a 18.8% en 1989. Simultáneamente se produjo un cambio en la composición de la deuda, en favor del endeudamiento externo.

Cabe destacar que Colombia estuvo en capacidad de aumentar los flujos de financiamiento externo durante la etapa más crítica del proceso de ajuste (1985/86). El gobierno logró que la banca comercial mantuviera su exposición en Colombia y que la banca multilateral la aumentara. El saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo pasó de US\$7.850 millones en 1984 a US\$12.463 millones en 1986 y el del Gobierno Central de US\$ 3.006 millones a US\$ 4.576 millones (Cuadro 7).

Cuadro 7
Deuda Pública Externa de Mediano y Largo Plazo
Participación en el Saldo de Deuda Total por Tipo de Entidad 1980-1996
(US\$ Millones y Porcentajes)

Fin de:	Gobierno Nacional	Entidades Desc. Nacionales /1	Departamentos y Entidades Desc. Departam.	Municipios y Entidades Desc. Municipip.	Entidades Privadas con Garantía Pública	Banco de la República /2	Total	Saldo Total
1980	49.5%	22.3%	6.2%	13.3%	1.0%	7.7%	100%	4324
1981	50.0%	22.0%	4.7%	15.0%	1.9%	6.5%	100%	5232
1982	47.2%	23.4%	4.9%	17.2%	1.6%	5.7%	100%	6077
1983	42.5%	28.1%	5.3%	18.2%	1.1%	4.8%	100%	6876
1984	41.1%	32.7%	4.5%	17.1%	0.8%	3.7%	100%	7850
1985	38.0%	33.6%	5.0%	19.0%	0.7%	3.7%	100%	9594
1986	34.5%	39.0%	4.3%	17.3%	0.6%	4.3%	100%	12463
1987	32.8%	37.8%	4.4%	19.6%	0.6%	4.7%	100%	13841
1988	34.4%	37.9%	3.6%	19.3%	0.5%	4.3%	100%	13822
1989	35.7%	37.9%	2.6%	19.1%	0.4%	4.3%	100%	13835
1990	36.7%	36.0%	2.3%	20.3%	0.3%	4.3%	100%	14587
1991	37.4%	36.2%	1.9%	19.9%	0.0%	4.6%	100%	14464
1992	41.4%	33.4%	1.1%	19.4%	0.0%	4.7%	100%	13487
1993	42.5%	33.8%	1.6%	19.3%	0.0%	2.8%	100%	13258
1994	44.5%	33.7%	0.8%	20.1%	0.0%	0.9%	100%	13554
1995	45.6%	33.2%	0.9%	19.0%	0.0%	1.2%	100%	13952
1996	48.2%	32.8%	1.7%	16.3%	0.0%	1.1%	100%	15023

/1 A partir del cuarto trimestre de 1993 incluye BANCOLDEX.

/2 Recursos que contrata el Banco de República para canalizar hacia las actividades de fomento industrial y agropecuario del sector privado, mediante el mecanismo de redescuento.

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

En relación con la deuda interna, vale la pena mencionar que a mediados de la década se empiezan a crear nuevos mecanismos de captación de ahorro financiero por parte del sector público. El más importante de ellos fue el de los Títulos de Ahorro Nacional -TAN-, que fueron creados con el propósito de ser colocados en el público en general y en entidades públicas descentralizadas.

Las entidades públicas debían suscribir forzosamente una determinada cuantía de TAN, que era función de sus saldos en cuentas corrientes y depósitos a término en el sistema financiero. Desde 1985, el rendimiento de las colocaciones de varios entes públicos se situó por debajo de otros instrumentos financieros.

El crédito del emisor y las colocaciones de TAN constituyeron el 75% del aumento de la deuda interna entre 1985 y 1990 (Avella (1997)). Aunque inicialmente la participación del sector privado en los TAN llegó a ser significativa (del 32% en junio de 1984), pronto se convirtió en un instrumento de financiamiento forzoso y

de bajo costo del resto del sector público al GNC. Los títulos en poder del sector privado en 1989 representaban tan sólo un 10% del total (Bernal (1990)).

Estos títulos se convirtieron finalmente en un instrumento del Gobierno para obtener financiamiento del banco central. La incapacidad de la Tesorería para liquidar los TAN presentados para su redención en este período, condujo al uso de la garantía otorgada por el Banco de la República, y en consecuencia, al crédito de emisión.

2.3 Las Reformas Estructurales y sus Efectos Fiscales (1990-1993)

En el período 1990-1993 se producen importantes reformas estructurales de la economía y se adopta una nueva Constitución Política, decisiones que modifican la tendencia y composición de los ingresos y gastos públicos en el mediano plazo.

Tanto las reformas estructurales como los cambios constitucionales implicaron un cambio en el modelo de desarrollo económico del país. El país adoptó un modelo más abierto al exterior, tanto en materia de comercio exterior como en la cuenta de capitales, con un sector público más descentralizado, con menor participación en las actividades productivas y más orientado hacia las políticas sociales. El modelo también implicó mayores posibilidades de competencia y participación privada en sectores tradicionalmente considerados como monopolio público, como la infraestructura y los servicios públicos, y en sectores con limitación a la participación extranjera, como el sector financiero.

La reforma más destacada fue la liberalización comercial. El proceso de apertura comercial se inició en 1989, acelerándose a partir de 1991 y culminando en 1993. El porcentaje de partidas arancelarias sometidas al régimen de libre importación pasó de 38.9% a 93% en este lapso. El arancel promedio por su parte se redujo de 26.8% a 11.8% y la protección efectiva promedio de 44.0% a 24.8%.

Otra reforma importante fue la de otorgarle completa autonomía al Banco de la República, y fijarle como función básica el control de la inflación. Además, la ley tan sólo permitió el crédito de emisión al Gobierno en condiciones de total unanimidad de los miembros de la Junta Directiva del Banco.

La Constitución Política de 1991 por su parte modificó la legislación sobre las transferencias a las entidades territoriales (situado fiscal y transferencias a municipios) y sobre las regalías. En esencia, los cambios implicaron una ampliación de la base de aplicación de las transferencias (que pasó a ser los ingresos corrientes de la Nación) y el establecimiento de porcentajes crecientes a transferir, que aumentan hasta el año 2001.

La Constitución también creó nuevas instituciones de justicia (Corte Constitucional, Fiscalía, Consejo Superior de la Judicatura) y le otorgó al Gobierno en forma transitoria el poder para liquidar, fusionar y transformar entidades públicas, facultad que el Gobierno utilizó ampliamente en el año siguiente. Todos estos cambios constitucionales aumentaron las presiones sobre el gasto público, incrementando en forma permanente el nivel de gasto.

La necesidad de fortalecer la justicia, la defensa y la seguridad ciudadana para enfrentar la guerrilla, el narcotráfico y la delincuencia, y la urgencia de aumentar el gasto social, han marcado también la evolución de los gastos del Gobierno Nacional en el período reciente. Finalmente, la reforma a la seguridad social del año 1993 también aumentó las presiones sobre el gasto del Gobierno Central, como empleador (al aumentar las cotizaciones) y como proveedor de garantías pensionales.

Los cambios estructurales y constitucionales, al modificar las tendencias de ingresos y gastos públicos, obligaron a realizar nuevas reformas tributarias en 1990 y 1992. La reforma tributaria de 1990 tuvo como objetivos básicos aumentar el ahorro de la economía; incentivar el desarrollo del mercado de capitales; estimular la inversión extranjera e inducir la repatriación de capitales del exterior, con el fin de asegurar una fuente de financiación adecuada para el proceso de reestructuración y modernización de la economía nacional; y, compensar con otras fuentes la reducción en los ingresos tributarios causada por la desgravación arancelaria (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

La orientación de la reforma estuvo claramente guiada por consideraciones de eficiencia y de estímulo a la inversión y al desarrollo del mercado de capitales. La reforma desgravó todas las utilidades provenientes de la enajenación de acciones a través de bolsas de valores, y excluyó del impuesto de renta a los fondos de inversión, los fondos de valores y los fondos mutuos. Por otro lado se redujeron las tarifas de remesas y renta para los inversionistas extranjeros y se otorgaron amnistías a los capitales repatriados. Finalmente, se aumentó la base del IVA, se unificó la tarifa en un 12% y se eliminaron algunas exenciones.

La reforma del año 1992 tuvo por su parte como objetivos básicos los de compensar el efecto que tendría sobre el presupuesto de la Nación la reducción de los aranceles y la eliminación de la sobretasa a las importaciones, financiar los mayores gastos ordenados por la Constitución y los necesarios para desarrollar la infraestructura requerida por el proceso de apertura y aumentar los estímulos al capital extranjero (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

La reforma constituyó un refuerzo a las medidas implementadas en las dos reformas anteriores. Eliminó el impuesto complementario de patrimonio y redujo el impuesto de remesas a 12% en 1993 y luego paulatinamente hasta llegar a 7% a partir de 1996. La reforma anterior contemplaba una reducción sólo hasta 12% a partir de 1996. Se aumentó el IVA del 12% al 14% a partir de 1993 y por el término de 5 años y se amplió su base para incluir algunos servicios antes exentos. Se excluyeron algunos artículos de la canasta familiar y la maquinaria agropecuaria no producida en el país. Igualmente, se permitió descontar el IVA pagado en la adquisición de bienes de capital, del impuesto de renta y complementarios (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

Se introdujo también una sobretasa al impuesto sobre la renta del 25% de la tasa imperante, con vigencia hasta 1998 y se incorporó a la base gravable a la totalidad de empresas industriales y comerciales del estado, las sociedades de economía mixta y las cooperativas financieras. Finalmente, se concentró el control de la evasión en el grupo de grandes contribuyentes, los cuales respondían por el 55% del impuesto a la renta y prácticamente la totalidad del impuesto a las ventas (Sánchez y Gutiérrez (1994)).

Las reformas estructurales y la disminución de las tasas de interés en los mercados internacionales dieron lugar a un aumento en el flujo de capitales al país. Este fenómeno, que se observó también en el resto de América Latina, produjo efectos macroeconómicos similares a los que se generaron en aquellos países que adoptaron una política de estabilización basada en la tasa de cambio.

El mayor flujo de capitales al país aumentó las reservas internacionales y produjo una revaluación de la tasa de cambio real. El efecto combinado de la revaluación de la tasa de cambio, la disminución de aranceles y la caída de las tasas de interés doméstica, redujo el costo del uso del capital¹¹. Esto, aunado a una mejora en las expectativas de los empresarios, produjo un boom de inversión privada y de importaciones de bienes de capital e intermedios.

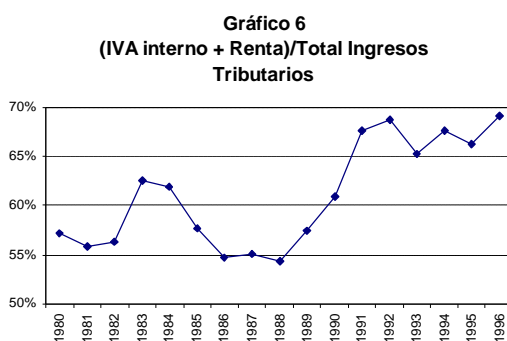
¹¹ El costo del uso del capital pasó de un promedio de 17.9% en el período 1980-85 a 15.6% en 1989 y 15.2% en 1991 (Shome (1995)).

Los mismos factores dieron lugar también a un auge del consumo privado y de las importaciones de bienes de consumo. Simultáneamente se produjo una aceleración de la inversión y el consumo públicos (Cuadro 1). El auge de la demanda se reflejó en tasas de crecimiento económico más altas: de crecer al 2% en 1991, se pasó al 4.0% en 1992 y a tasas superiores al 5% en los tres años siguientes.

Durante el período, las finanzas del GNC y del SPNF se mantuvieron relativamente equilibradas. Las reformas tributarias de 1990 y 1992 y la recuperación económica asociada con el boom de consumo y de inversión privada, aumentaron los ingresos tributarios de 9.4% del PIB en 1990 a 11.6% en 1993 (Cuadro 3). El impacto de la reducción de aranceles y tarifas al comercio exterior fue más que compensado por el aumento de los ingresos por IVA (tanto interno como externo) y por concepto de la sobre-tasa a la renta.

Los ingresos por el impuesto de renta aumentaron 0.7% del PIB entre 1990 y 1993 y por IVA se incrementaron en 2.2% del PIB, mientras que los ingresos por aranceles cayeron 0.6% del PIB. La recomposición de ingresos del GNC, llevó a que la tributación interna pasara de representar el 55% de los ingresos tributarios en 1988, antes de la apertura, a más del 65% a partir de 1991 (Gráfico 6). Los ingresos no tributarios por su parte aumentaron de 0.4% a 1.6% del PIB.

Simultáneamente los gastos aumentaron de 11.0% a 13.8% del PIB, comportamiento explicado casi completamente por los gastos de funcionamiento. El aumento del gasto público en estos años se explica por el incremento en las transferencias a las entidades territoriales (dirigidas principalmente a los sectores de educación y salud) y en los gastos en justicia y en defensa y seguridad (Cuadro 8).



Fuente: DIAN

En el sector de justicia el gasto aumentó en 0.5% del PIB entre 1990 y 1993 y en 0.8% del PIB en el sector defensa y en la policía nacional; en educación se incrementó por su parte en 0.5% del PIB. El aumento del gasto en justicia fue causado por la creación, por la Constitución de 1991, de nuevas instituciones de justicia y por aumentos salariales por encima del promedio del sector público, como resultado de la “nivelación salarial” de los trabajadores del sector. En el caso del sector defensa y seguridad, el aumento del gasto se explica tanto por aumentos en el personal activo¹², como por una nivelación salarial similar a la del sector justicia.

Las reformas tributarias de 1990 y 1992 permitieron financiar la fuerte expansión del gasto de este período. Las finanzas del GNC fueron ligeramente superavitarias en los años 1991 y 1992. En 1993, sin embargo, ya se inicia un

¹² El personal activo de la fuerza pública pasó de cerca de 155 mil personas en 1985 a 250 mil en 1995 (Comisión de Racionalización del Gasto y de las Finanzas Públicas (1997)).

cambio en la tendencia hacia una situación crecientemente deficitaria, aunque todavía se observa en ese año un superávit primario. El indicador de impulso fiscal evidencia una contracción fiscal hasta el año 1992 y una política fiscal expansiva a partir de 1993 (Cuadro 2).

Las finanzas del sector público en su conjunto (SPNF) muestran por su parte una situación relativamente equilibrada en estos años, aunque a diferencia del GNC, se observó un pequeño déficit en 1992, atribuible a la caída en los precios del café (Cuadro 4).

La estrategia de endeudamiento público dio un vuelco sustancial a partir de 1991. La nueva política de crédito público se trazó como objetivos: diversificar las fuentes de financiación internas y externas, desarrollar el mercado de capitales doméstico, mejorar el perfil de la deuda, y abrir camino al endeudamiento directo de otras entidades públicas.

Además, la situación de abundancia de divisas por la que atravesaba el país y la revaluación de la tasa de cambio que trajo consigo, obligó a considerar como objetivo adicional la sustitución del crédito externo por recursos internos.

Cuadro 8

Evolución de los Componentes del Gasto del Gobierno Central 1990-1996 (% del PIB)

	90	91	92	93	94	95
SECTOR SOCIAL	5. 73%	5. 61%	6. 94%	6. 65%	6. 86%	7. 13%
Educación	2. 32%	2. 24%	3. 30%	2. 83%	2. 88%	2. 70%
Salud	2. 01%	2. 08%	2. 17%	2. 19%	2. 27%	2. 62%
Otros	1. 40%	1. 30%	1. 46%	1. 63%	1. 71%	1. 81%
JUSTICIA Y SEGURIDAD	2. 69%	2. 62%	3. 09%	4. 00%	3. 81%	4. 00%
Justicia	0. 61%	0. 61%	0. 75%	1. 11%	1. 13%	1. 17%
Defensa y Seguridad	2. 08%	2. 01%	2. 34%	2. 88%	2. 67%	2. 83%
INFRAESTRUCTURA	1. 20%	1. 09%	1. 15%	1. 19%	1. 49%	1. 78%
OTROS	4. 31%	5. 96%	8. 15%	3. 74%	5. 12%	4. 37%
Gobierno	0. 16%	0. 16%	0. 13%	0. 09%	0. 26%	0. 14%
Relaciones Exteriores	0. 10%	0. 10%	0. 10%	0. 09%	0. 10%	0. 10%
Hacienda	2. 57%	4. 29%	6. 90%	2. 60%	3. 79%	2. 91%
Desarrollo	0. 72%	0. 59%	0. 14%	0. 16%	0. 16%	0. 34%
Congreso Nacional	0. 09%	0. 08%	0. 10%	0. 09%	0. 10%	0. 11%
CGR	0. 13%	0. 12%	0. 12%	0. 11%	0. 11%	0. 09%
Departamentos Admin.	0. 54%	0. 63%	0. 64%	0. 60%	0. 61%	0. 67%
Fuente: Nunpaque, Cielo y Ligia Rodríguez (1996)						

Los objetivos mencionados se concretaron en emisiones de bonos en dólares en el mercado nacional, la introducción de nuevos Títulos de Tesorería (TES) de mediano y largo plazo y la emisión de eurobonos en el mercado internacional (Castellanos, 1993). Los recursos obtenidos con los bonos en dólares y los eurobonos se destinaron a prepagar deuda onerosa (denominada en yenes y en monedas europeas) y con plazos mas cortos que los de los bonos emitidos.

La política de prepago de deuda externa y de sustitución por deuda interna, se reflejó en un crecimiento marginal en el saldo de esta durante el período y en una caída drástica en los índices de endeudamiento. El saldo de la deuda externa del GNC pasó de US\$ 5,259 millones en 1990 a US\$ 5,864 millones en 1994 y la relación deuda externa/PIB se redujo de 14.8% a 8.5%. Para el sector público en su conjunto, este indicador cayó de 36.4% a 18.7% en ese mismo período.

2.4 De Nuevo la Insostenibilidad Fiscal: 1994 en adelante

Las presiones sobre el gasto público del GNC aumentaron con la aprobación en 1993 de las leyes de descentralización (Ley 60 de 1993, de “competencias y recursos”) y de reforma a la seguridad social (Ley 100 de 1993). Con la aprobación en 1994 de la Ley de Regalías (Ley 141 de 1994) se elimina por su parte una fuente de ingresos del Gobierno. Estas leyes reflejaban en gran medida las obligaciones establecidas previamente en la Constitución de 1991, mencionadas en la sección anterior.

El gasto del GNC aumentó en 6.0 puntos del PIB entre 1990 y 1996 y cerca de la mitad de ese incremento se explica por las normas constitucionales y legales de reciente expedición (Cuadro 9). Otra parte de ese incremento se explica por el aumento en los pagos de intereses de la deuda (0.7% del PIB) y el aumento en la inversión (0.8% del PIB). Gran parte de estos incrementos se produjeron en el período 1994-1996.

Cuadro 9
Gastos del Gobierno Central Explicados por
Normas Constitucionales y Legales de Reciente Expedición

Concepto	Norma Regulatoria	Año Base de Comparación	Gasto como % del PIB		
			Año Base	1996	Diferencia
1. Aceleración del proceso de Descentralización	Art. 356 y 357 de la Constitución y Ley 60/93	1990	2.89	4.61	1.72
Situado Fiscal /1		1990	2.00	3.03	1.03
Participación Municipal en los Ingresos Corrientes /2		1990	0.89	1.58	0.69
2. Reestructuración del Sector Justicia, creación de la Fiscalía, la Corte Constitucional, la Defensoría del Pueblo y nuevo régimen salarial /3	Libro VIII, Cap 1 a 7 de la Constitución, Art. 111 y 112 de la Constitución y Ley 4/92	1990	0.60	1.01	0.41
3. Subsidios a Servicios Públicos	Art. 350 de la Constitución y Leyes 142 y 143	1990	0.00	0.10	0.10
4. Seguridad Social	Ley 100/93	1993	0.00	0.70	0.70
5. Regalías no percibidas por la Nación	Ley 141/94	1993	0.20	0.00	-0.20
6. IVA Social	Ley 223/95	1995	0.00	0.20	0.20

/1 La Ley 60 de 1993 extendió la cobertura del situado fiscal a la financiación de la educación primaria a la educación secundaria y media vocacional.
/2 La Ley 60 de 1993 determinó un incremento en la participación de los municipios en los ingresos corrientes de la Nación, del 15% en 1994 al 22 a partir de 2001.
Fuente: Comisión del Gasto Público (1997) y Ocampo (1997)

Para financiar la rápida expansión del gasto, la Administración entrante se vio obligada a introducir una nueva reforma tributaria en 1995. Esta reforma tuvo como objetivo casi exclusivo el aumento en los ingresos del Gobierno Central.

La reforma modificó las tarifas del impuesto de renta, sustituyendo la sobretasa por un incremento en el nivel de la tasa básica que la llevó al 35%; aumentó la tarifa general del IVA del 14% al 16%¹³ e introdujo la retención en la fuente en este impuesto; cambió el régimen relacionado con la renta presuntiva, haciéndolo

¹³ El IVA a los vehículos aumentó en mayor proporción que la tarifa general.

más gravoso; asimiló las operaciones de leasing a un crédito bajo ciertas circunstancias, lo que implicó menores deducciones tributarias; alargó los plazos de depreciación de la inversión en los sectores de recursos naturales y en las concesiones; extendió la contribución especial de hidrocarburos; homogeneizó el tratamiento de las rentas de trabajo; y, otorgó amnistías tributarias y estableció un ambicioso plan de auditorías tributarias (Orozco y Pardo, 1996).

Como se puede observar en los Cuadros 10 y 11 que siguen, las reformas tributarias de las últimas dos décadas han producido finalmente un sistema tributario relativamente más simple y más neutral, pero con una de las tasas impositivas sobre la renta más altas de América Latina (tan sólo superada por Chile) y con una tasa del IVA similar al promedio regional. Ello implica que los ajustes fiscales en el futuro difícilmente podrían acudir a nuevos aumentos en las tasas y deberán concentrarse en el control de la evasión y el recorte del gasto.

La reforma tributaria de 1992 no logró aumentar los ingresos tributarios - que pasaron de 11.6% del PIB en 1994 a 11.1% en 1996- pero sí cambió su composición. Mientras los recaudos por el impuesto de renta cayeron en 0.7% del PIB en este período, los ingresos por IVA aumentaron en 0.5% del PIB.

Con ingresos prácticamente constantes y gastos en aumento - pasaron de 14.7% del PIB en 1994 a 17.0% en 1996- las finanzas del Gobierno Central han mostrado déficits crecientes: 1.4% del PIB en 1994, 2.2% en 1995 y 3.9% en 1996.

Cuadro 10
Tasas Impositivas en Colombia

AÑO	RENTA			IVA	SEGURIDAD SOCIAL		NOMINA	
	Personas Naturales (Tasas Marginales)	Personas Jurídicas			Bienes y Servicios	Empleador		Empleado
		Soc. Limitadas	Soc. Anónimas					
1983	49 ^a	18	40	10	9	4.5	8	
1984	49 ^a	18	40	10	9	4.5	8	
1985	49 ^a	18	40	10	9	4.5	8	
1986	0, 17, 25, 30	33	33	10	9	4.5	8	
1987	0, 17, 25, 30	32	32	10	9	4.5	8	
1988	0, 17, 25, 30	31	31	10	9	4.5	8	
1989	0, 17, 25, 30	30	30	10	9	4.5	9	
1990	0, 17, 25, 30	30	30	10	9	4.5	9	
1991	0, 17, 25, 30	30	30	12	9	4.5	9	
1992	0, 17, 25, 30	30	30	12	9	4.5	9	
1993	0, 17, 25, 30	30	30	14	9	4.5	9	
1994	0, 17, 25, 30	30	30	14	16.625	6.875	9	
1995	0, 17, 25, 30	30	30	14	17.375	6.875	9	
1996	0, 20, 29, 35	35	35	16 ^b	18.125	6.875	9	

^a Corresponde a la máxima tasa marginal; existían numerosas tasas marginales.

^b Para unos bienes el IVA es del 35%. Para los vehículos la tasa va de 20 a 60%

Fuente: Steiner, Roberto y Carolina Soto (1997), "Impuestos: ¿Cómo son en Teoría y cómo son en Colombia", Mimeo, Octubre.

Cuadro 11
Impuestos sobre el Ingreso y sobre los Bienes y Servicios:
Colombia vs América Latina

País	Año	INGRESO PERSONAL			INGRESO CORPORATIVO		IVA	VENTAS
		Tasa Margi- nal Máxima	No. de rangos	Exención estándar ¹ (US\$)	Tasa general			
Argentina	1996	30	4	0	30	18*	0	
Bolivia	1995	13 ^g	0	417 ^g	25	13 ^g	0	
Brasil	1992	35	4	500	25 ^h	17 ^g	0	
Colombia	1996	35	5	595	35	16	0	
Chile	1996	45	7	322	15	18	0	
Ecuador	1994	25	5	271	25	10	0	
El Salvador	1992	30	3	445	25	10	0	
Honduras	1993	nd	3	207	15	0	7	
México	1994	35	nd	nd	35	15	0	
Panamá	1995	33 ^e	nd	250	30 ^h	0	5	
Paraguay	1996	0	0	0	30 ⁱ	10	0	
Perú	1995	30 ^j	2	0	30	18	0	
Uruguay	1994	0	0	0	30 ^j	22	0	
Venezuela	1994	34	8	240	34 ^k	10	10	

nd = valor no disponible.

¹ Para un ingreso mensual inferior al monto indicado.

* Corresponde al año 1991.

^a Tasa única.

de construcción como un prepago.

^b Tasa única (flat) sobre todos los ingresos gravables.

^c Si los ingresos superan B200.000 (US\$4.200.000) se aplica una tasa única (flat) de 30%.

^d De 0 a 54 UITs se cobra una tasa de 15%, para más de 54 UITs la tasa es de 30% y para el ingreso corporativo también es 30%.

^e Para mayores de 65 es de J\$140.544 (US\$3786.20) si son pensionados, y de J\$95.544 (US\$2573.92) si no lo son.

^f Las tasas son menores (y distintas) para ciertos ingresos (en general financieros).

^g Equivalente a dos salarios mínimos.

^h La tasa máxima es 34%. A las corporaciones, con ingresos inferiores a B\$100.000 (US\$100.000) se les aplica las tasas del ingreso personal, que son menores.

ⁱ Para compañías de construcción: 30% y para compañías de seguros de vida: 7.5%.

^j Para empresas dedicadas a actividades agrícolas o ganaderas la tasa es de 25%.

y 85% en adelante.

^k Es la tasa máxima.

Fuente: Steiner, Roberto y Carolina Soto (1997), "Impuestos: ¿Cómo son en Teoría y cómo son en Colombia", Mimeo, Octubre.

El DMA se ubica en este período por encima del déficit convencional, debido en gran parte a que el PIB de tendencia es inferior al efectivamente observado, lo que se traduce en menores ingresos tributarios y un déficit mayor. Esta evolución coincide con la observada a comienzos de la década de los ochenta. El DMA evidencia también que los déficits en este período pueden atribuirse en gran medida a la política fiscal discrecional, como lo confirma también el comportamiento del indicador de impulso fiscal.

La estrategia de financiamiento de la Administración que se inició en 1994, ha seguido directrices similares a las de la administración anterior, pero en este caso con el propósito de aumentar el endeudamiento para financiar la expansión del gasto. Se ha buscado explotar la imagen de solidez económica del país y la mejora producida en la percepción de riesgo crediticio del gobierno colombiano por parte de los mercados internacionales de capitales, atribuible a la caída en los índices de endeudamiento externo de los años anteriores, el alto nivel de reservas internacionales y las expectativas de una bonanza petrolera.

Esta estrategia le ha permitido al Gobierno colocar volúmenes importantes de bonos en los mercados europeos, japonés y norteamericano en condiciones de plazos (hasta de 20 años) y tasas de interés muy favorables. Como resultado de esta estrategia, el saldo de la deuda externa aumentó de US\$ 5.864 millones

en 1994 a US\$ 7.214 millones en 1996 (Cuadro 5). Sin embargo, la relación deuda/PIB no ha aumentado, en parte como consecuencia de la revaluación de la tasa de cambio real.

En el mercado doméstico, la estrategia de financiamiento ha estado orientada a desarrollar y consolidar el mercado de capitales, mediante la modificación de las condiciones financieras de los Títulos de Tesorería - TES-. Una parte importante de la oferta de TES se ha colocado sin embargo en el Instituto de los Seguros Sociales. El portafolio de inversiones de este instituto está constituido en un 95% por TES.

La persistencia de los déficits y su tendencia creciente, que se vio agravada por la desaceleración económica - la economía pasa de crecer 5.6% en 1995 a 2.1% en 1996- y la consecuente caída en las importaciones, después de cuatro años de rápido crecimiento de éstas, llevó al Gobierno a declarar la Emergencia Económica en 1996, con el fin introducir una nueva reforma tributaria. La Emergencia fue declarada inconstitucional por la Corte, situación que obligó al Gobierno a presentar el proyecto de reforma al Congreso, que lo aprobó a mediados de 1997.

La reforma tributaria de 1997, al igual que la de 1995, tuvo como objetivo básico aumentar los recaudos, aunque en este caso con menor énfasis en incrementos de impuestos y mucho mayor en la eliminación de exenciones, la reducción de descuentos, el establecimiento de nuevas retenciones en la fuente y la penalización de la evasión.

La reforma calificó de delito la no consignación de las sumas retenidas por IVA y estableció penas de prisión para el contrabando y la importación o exportación de bienes de prohibido comercio. Se estableció retención en la fuente de 10% a título de renta y remesas y de 16% a título de IVA para servicios técnicos prestados desde el exterior; también se estableció retención en la fuente para los rendimientos financieros que perciban las organizaciones sin ánimo de lucro y las cooperativas. Igualmente se eliminaron todas las exenciones del IVA a las importaciones de bienes cuya producción y venta nacional está gravada con este impuesto.

La reforma estableció además límites inferiores al impuesto de renta a cargo de un contribuyente una vez hechos los descuentos (75% del impuesto que resulte por el sistema de renta presuntiva sobre patrimonio líquido) y se redujo el descuento tributario por inversiones en empresas del río Paez. Finalmente, la reforma elevó de 0.5% al 1.0% la tarifa del impuesto de timbre.

Si bien la reforma puede contribuir a aumentar los recaudos, probablemente va a ser insuficiente para resolver los problemas fiscales del GNC, que son problemas de persistencia y tendencia al aumento de los déficits y del endeudamiento.

No obstante que la relación deuda/PIB del GNC se encuentra todavía en niveles relativamente bajos, de 16.4% en diciembre de 1996, la evolución reciente de los déficits y las proyecciones fiscales permiten prever una fuerte aceleración del endeudamiento en el mediano plazo, y la proximidad de una situación fiscal insostenible, como se muestra en el capítulo siguiente.

3. Análisis de Sostenibilidad de la Política Fiscal

Como se mencionó en el capítulo anterior, la mayor parte de las decisiones de política fiscal adoptadas en la década de los noventa en Colombia tiene efectos permanentes sobre el nivel de gasto público. Ello justifica claramente la necesidad de un análisis de sostenibilidad de la política fiscal.

El objetivo de los análisis de sostenibilidad es el de determinar si existe la posibilidad de financiar los aumentos de carácter permanente en el gasto público mediante los ingresos esperados por el gobierno en el mediano y largo plazo, o si se requiere de nuevos incrementos de impuestos y/o reducciones en el gasto, para evitar déficits fiscales persistentes y un crecimiento sin límites de la deuda pública. El concepto de “sostenibilidad fiscal” alude en consecuencia a las restricciones de largo plazo que enfrenta la política fiscal, asociadas básicamente con la dinámica de la relación entre la deuda pública y el PIB.

La dinámica de la deuda pública puede explicarse con base en el análisis de sus fuentes de crecimiento (Fisher y Easterly (1990)). La deuda pública se incrementa año a año en una magnitud igual al déficit fiscal primario (déficit neto de intereses), menos la parte de este que es financiada mediante emisión monetaria (ingresos por señoraje), más los pagos nominales de intereses. Expresada en relación con el PIB, la deuda además declina con la inflación y con el crecimiento económico. En conjunto ello implica que la dinámica de la deuda depende del signo y de la magnitud de la diferencia entre la tasa de interés real y la tasa de crecimiento real del PIB.

Formalmente (Fisher y Easterly (1990)):

$$\left(\frac{\text{deuda}}{\text{PIB}} \right) = \frac{\text{déficit primario}}{\text{PIB}} - \frac{\text{señoraje}}{\text{PIB}} + (\text{tasa de interés real} - \text{tasa de crecim. del PIB}) \frac{\text{deuda}}{\text{PIB}}$$

Si la tasa de interés real es menor que la tasa de crecimiento económico, el Gobierno puede mantener déficits primarios mayores que los ingresos que pueda obtener por señoraje, sin que ello aumente la relación deuda/PIB. Con una tasa de interés mayor al crecimiento del PIB, esto no podrá ocurrir. Si los déficits primarios superan a los ingresos por señoraje y la tasa de interés real supera al crecimiento del PIB, la relación deuda/PIB crecerá sin límites (Fischer y Easterly (1990)).

La tendencia al aumento de esta relación se detiene cuando el público reconoce la insostenibilidad de la política fiscal y deja de comprar deuda pública, forzando al Gobierno a cambiar su política (Fisher y Easterly (1990)). Las expectativas de insostenibilidad generalmente se originan en la inconsistencia entre la política fiscal y las metas macroeconómicas.

El desarrollo de una política fiscal inconsistente hace surgir rápidamente limitaciones a las diversas alternativas de financiación de los déficits. Así, el intento del gobierno de financiar déficits primarios crecientes mediante ingresos por señoraje genera mayor inflación, que lleva a los individuos a reducir su demanda por dinero y por activos en moneda nacional y a sustituirla por activos denominados en moneda extranjera (“currency substitution”). Ello coloca un límite a esta alternativa de financiación de los déficits. Es decir, existe una tasa máxima sostenible de señoraje, que si se supera conduce a la aceleración de la inflación y a la reducción de los ingresos del gobierno (Fisher y Easterly (1990)).

El monto de recursos que el gobierno puede obtener mediante emisión está determinado por la importancia de la demanda por base monetaria en la economía, por la tasa de crecimiento real del PIB y por la elasticidad de la demanda por saldos reales con respecto a la inflación y al ingreso (Fischer y Easterly (1990)).

Entre más rápido crezca la economía y más profunda sea financieramente, mayores ingresos por señoraje pueden obtenerse. Se ha estimado sin embargo que aún las economías más dinámicas pueden obtener como máximo ingresos entre 2.0% y 2.5% del PIB de esta fuente de financiación. Bajo estas circunstancias, si la tasa de interés real supera a la tasa de crecimiento económico, no se podrán sostener déficits primarios que superen estos ingresos, sin generar una dinámica explosiva en la relación deuda/PIB.

Utilizar las reservas internacionales o endeudarse en el exterior para financiar los déficits fiscales también tiene límites, pues reevalúa la tasa de cambio real y puede provocar fugas de capital y crisis de balanza de pagos. Finalmente, el uso excesivo de emisión de deuda pública interna presiona las tasas de interés real, lo que a su vez desplaza la inversión privada (crowding-out). Adicionalmente, el aumento de las tasas de interés incrementa los déficits y acelera la dinámica explosiva de la deuda.

El escenario alternativo para las finanzas públicas es aquel en que la tasa de interés real es menor que la tasa de crecimiento económico. Como se mencionó antes, en este escenario, una situación en que los déficits primarios superan a los ingresos por señoraje es sostenible¹⁴, y un esquema Ponzi de endeudamiento para pagar intereses es posible.

Es importante reconocer que este no es sin embargo el escenario normalmente observado:

“Hay algunos que creen que la tasa de interés debe normalmente situarse por debajo de la tasa de crecimiento, y que este retorno eventual a la normalidad provee un escape a la crisis de la deuda. Pero en el instinto del economista, este “free lunch” no es posible. Las tasas de interés reales pueden situarse temporalmente por debajo de la tasa de crecimiento, e incluso pueden hacerlo durante un largo tiempo en una economía de rápido crecimiento - esto es parte del círculo virtuoso del crecimiento. Pero las fuerzas de mercado tienden a evitar que esto ocurra en forma permanente. A medida que se acumula la deuda, la presión sobre los mercados de bonos aumenta la tasa de interés y se produce una reducción en el crecimiento económico. Si una economía de rápido crecimiento intenta explotar la aparentemente favorable dinámica de la deuda mediante un endeudamiento excesivo, la tasa de crecimiento caerá eventualmente por debajo de la tasa de interés real. Al nivel de la economía mundial, la situación normal debe imaginarse como aquella en que la tasa de interés real supera a la tasa de crecimiento“ (Fischer y Easterly (1990), pag.136).

Si se toman como referencia los criterios mencionados para analizar la sostenibilidad de la política fiscal colombiana, la imagen que se desprende parece incuestionable. En Colombia la tasa de interés real promedio de las dos últimas décadas ha sido del orden del 5%, mientras que la tasa de crecimiento promedio del PIB ha sido de 3.7%. Un escenario como este, combinando con déficits primarios crecientes (como % del PIB), como ha venido ocurriendo en la segunda mitad de la década de los noventa, es claramente insostenible.

El propósito del análisis de sostenibilidad que se desarrolla en este capítulo es el de comprobar de manera más rigurosa esta afirmación de que la política fiscal colombiana es insostenible. Para ello se realizaron dos tipos de ejercicios complementarios:

¹⁴ Sin embargo, “el hecho de que una política fiscal sea sostenible, no implica que sea óptima. Un déficit fiscal puede desplazar la inversión privada, lo que haría deseable reducir la relación deuda/PIB para evitar esto. Igualmente, puede no ser óptimo recaudar la máxima cantidad posible de ingresos por señoraje, sino una cantidad menor, que corresponda a una menor tasa de inflación” (Fischer y Easterly (1990), pag.139).

- a. Ejercicios econométricos de cointegración para verificar si en la actualidad se están cumpliendo las condiciones que establece la restricción presupuestal intertemporal (RPI) del Gobierno, en relación con el comportamiento de los ingresos y gastos públicos. El cumplimiento de estas condiciones, que es empíricamente verificable, garantiza que la relación deuda/PIB no crezca sin límite.
- b. Una segunda forma de verificar la sostenibilidad de la política fiscal, consiste en realizar proyecciones detalladas del curso futuro de la relación deuda/PIB. Ello requiere proyectar las finanzas del sector público consolidado en el mediano y largo plazo. Este ejercicio se realizó para el período 1997-2005 con base en un modelo de tipo exclusivamente fiscal.

Fuera de los ejercicios mencionados, se estimó también la sensibilidad de los resultados financieros de algunas entidades públicas a cambios marginales en algunas variables macroeconómicas y sectoriales. Los ejercicios se concentraron en aquellas entidades con mayor impacto de largo plazo sobre las finanzas públicas (Gobierno Central, ISS, Ecopetrol).

Los ejercicios de sensibilidad buscan establecer el grado de “riesgo fiscal” existente en Colombia, riesgo asociado con el impacto de choques externos sobre las finanzas públicas. La política fiscal puede ser sostenible en ausencia de choques externos, pero volverse insostenible como resultado de estos. Por ello, los ejercicios de sensibilidad constituyen un complemento de los análisis econométricos y de las proyecciones fiscales.

En las secciones que siguen se presentan los resultados de los ejercicios realizados. En la primera se explican las características de las pruebas econométricas de sostenibilidad y se presentan sus resultados. En la segunda se resumen por su parte los resultados de las proyecciones de mediano plazo de las finanzas públicas colombianas. En la tercera y última sección se realizan varios ejercicios ilustrativos de los requerimientos de ajuste de las finanzas del Gobierno Central para estabilizar la relación deuda/PIB.

3.1 Pruebas Econométricas del Cumplimiento de la Restricción Presupuestal Intertemporal

En esta sección se analiza la sostenibilidad de la política fiscal colombiana con base en la metodología de Hakkio y Rush (1991). En Colombia ya se ha realizado un estudio de este tipo, el de Carrasquilla y Salazar (1992). Estos autores, a partir de un marco teórico similar y con datos anuales de gastos y de ingresos tributarios del Gobierno Central para el período 1930-1990, llegaron a concluir que la política fiscal colombiana era sostenible.

El ejercicio que se expone a continuación pretende hacer dos tipos de aportes frente al estudio anterior. En primer lugar, se utilizaron tanto datos anuales como trimestrales en las pruebas econométricas; y en segundo lugar, se normalizaron las series fiscales por el PIB, para incorporar el hecho que la economía está sujeta a una senda de crecimiento, como lo sugieren Hakkio y Rush.

3.1.1. La Restricción Presupuestal Intertemporal (RPI) del Gobierno

El test sugerido por Hakkio y Rush (1991) parte de la restricción presupuestal que enfrenta el Gobierno en cada momento del tiempo. Los ingresos tributarios y la nueva emisión de deuda deben cubrir los pagos netos de intereses y el servicio de la deuda:

$$g_t + r_t b_{t-1} = t_t + b_t - b_{t-1} \quad (1)$$

con g_t los gastos, \mathbf{t}_t los ingresos tributarios, b_t el stock de deuda pública y r_t la tasa de interés en el momento t . La interpretación de r_t depende de cómo se midan las variables. Si se expresan en términos reales, r_t será la tasa de interés real; si se miden como porcentaje del PIB, r_t será la tasa de interés real menos la tasa de crecimiento del PIB; y si se expresan en términos per-capita, r_t se interpreta como la tasa de interés real menos la tasa de crecimiento poblacional. Reordenando términos en (1) se obtiene:

$$g_t + (1 + r_t)b_{t-1} = \mathbf{t}_t + b_t \quad (2)$$

Esta restricción presupuestal se cumple tanto en el momento t , como en los períodos siguientes, de tal forma que se puede integrar en el tiempo para establecer una RPI. Suponiendo que la tasa de interés no es constante, aplicando el valor esperado a (2) y resolviendo recursivamente se obtiene:

$$b_t = \sum_{j=0}^{\infty} \mathbf{d}_{t+j} (\mathbf{t}_{t+j} - g_{t+j}) + \lim_{j \rightarrow \infty} \mathbf{d}_{t+j} b_{t+j}$$

con: (3)

$$\mathbf{d}_{t+j} = \prod_{i=1}^j R_{t+i} \quad \text{y} \quad R_{t+i} = (1 + r_{t+i})$$

Para que exista un equilibrio intertemporal en las finanzas públicas, es necesario incorporar una restricción que no permita el financiamiento continuo del déficit público con nueva deuda. Generalmente se acostumbra a imponer la condición de que el segundo término de (2) sea cero, conocida como condición de transversalidad. Formalmente:

$$\lim_{j \rightarrow \infty} \mathbf{d}_{t+j} b_{t+j} = 0 \quad (4)$$

Si se cumple la condición de transversalidad, la restricción presupuestal del gobierno se puede expresar como:

$$b_t = \sum_{j=0}^{\infty} \mathbf{d}_{t+j} (\mathbf{t}_{t+j} - g_{t+j}) \quad (5)$$

La expresión (5) refleja la necesidad de igualar el valor corriente de mercado del stock de deuda pública, con el valor presente descontado de los superávits fiscales actuales y futuros.

Hakkio y Rush (1991) demuestran que si se supone que la tasa de interés real esperada es una variable estacionaria con una media no condicional igual a r^{JS} , (4) y (5) se pueden reescribir como:

$$(g_t + r_t b_{t-1}) - \mathbf{t}_t = \sum_{j=0}^{\infty} (1+r)^{-j+1} \left[\Delta \mathbf{t}_{t+j} - \Delta (g_t + r_t b_{t-1}) + r \Delta b_{t+j-1} \right] \quad (6)$$

¹⁵ Este supuesto es valido si se analiza la restricción presupuestal en términos reales o relativos - ya sea respecto al PIB o a la población -, pues es muy cuestionable que la tasa de interés nominal sea estacionaria. Utilizando datos trimestrales para Colombia se comprobó que la diferencia entre la tasa de interés real y el crecimiento del PIB es estacionaria. La tasa de interés real trimestral se calculó ex-post, a partir de la tasa de interés de los CDT y de la inflación observada.

$$\lim_{j \rightarrow \infty} (1+r)^{-j+1} b_{t+j} = 0 \quad (7)$$

La restricción de solvencia (7) - condición de transversalidad - que garantiza el equilibrio intertemporal en las finanzas públicas, exige que se cumpla la igualdad en el lado derecho de (6). Esto sólo puede cumplirse si las expresiones en primeras diferencias dentro del corchete fueran estacionarias, es decir si $t_t, (g_t + r_t b_{t-1})$ y b_t son I(1). Si esto se cumple, el lado izquierdo de (6) deberá ser también estacionario para que se cumpla la igualdad. En otras palabras, para que se cumpla la RPI, los ingresos y los gastos¹⁶ del Gobierno deberán ser I(1) y estar cointegrados, de tal forma que se cumpla la igualdad en (6).

Trabajos anteriores al de Hakkio y Rush (1991)¹⁷ habían demostrado que otra condición necesaria para el cumplimiento de la RPI es que el valor de b en el vector de cointegración $[1, -b]$ sea unitario. Estos autores demuestran que al normalizar los gastos y los ingresos por el PIB, la restricción (7) se sigue cumpliendo aún si $0 < b \leq 1$.

Este hallazgo introdujo un nuevo elemento en la interpretación de la restricción presupuestal, pues aunque $b < 1$ es consistente con una interpretación "estricta" de la restricción presupuestal intertemporal, esta condición es inconsistente con el requerimiento de que la razón deuda/PIB sea finita. Si $b < 1$ (y los gastos e ingresos son expresados como porcentaje del PIB), el valor real de la deuda como porcentaje del PIB diverge al infinito, gracias al incentivo que se le presenta al Gobierno para no reembolsar la deuda.

En suma, la existencia de cointegración entre los gastos y los ingresos tributarios es una condición necesaria para el cumplimiento de la RPI, mas no suficiente, mientras que $b = 1$ es una condición "probablemente" necesaria (Hakkio y Rush (1991)).

3.1.2. Verificación del Cumplimiento de la RPI para Colombia

Para verificar la sostenibilidad de la política fiscal se estimó la ecuación de cointegración siguiente:

$$t_t = a + b (g_t + r_t b_{t-1}) + e_t \quad (8)$$

La estimación de (8) se efectuó tanto para series de ingresos tributarios y gastos totales anuales para el período 1950-1996, como para series trimestrales para el período 1980:01-1996:04. Estas series corresponden únicamente al Gobierno Nacional Central, pues no se dispone de cifras anuales del sector público consolidado para los años anteriores a 1980, ni de cifras trimestrales para las décadas posteriores.

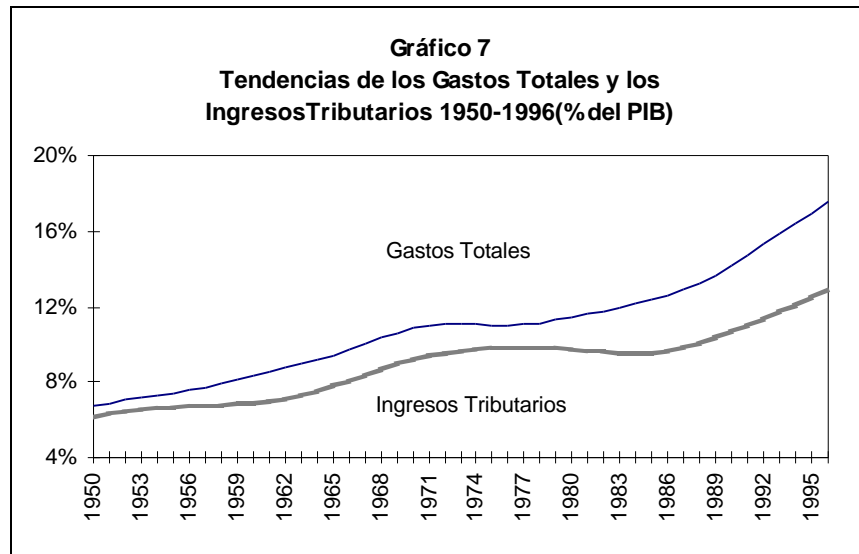
Antes de presentar los resultados de los ejercicios econométricos, puede ser conveniente observar los hechos estilizados y lo que sugieren respecto a la sostenibilidad de la política fiscal. En el Gráfico 7 se observan las tendencias¹⁸ de los ingresos tributarios anuales del Gobierno Central y de los gastos totales - incluido el servicio de deuda - para el período de estudio. En el gráfico se puede observar cómo la brecha entre ingresos

¹⁶ Incluido el servicio de deuda.

¹⁷ Por ejemplo, Trehan y Walsh (1988,1991).

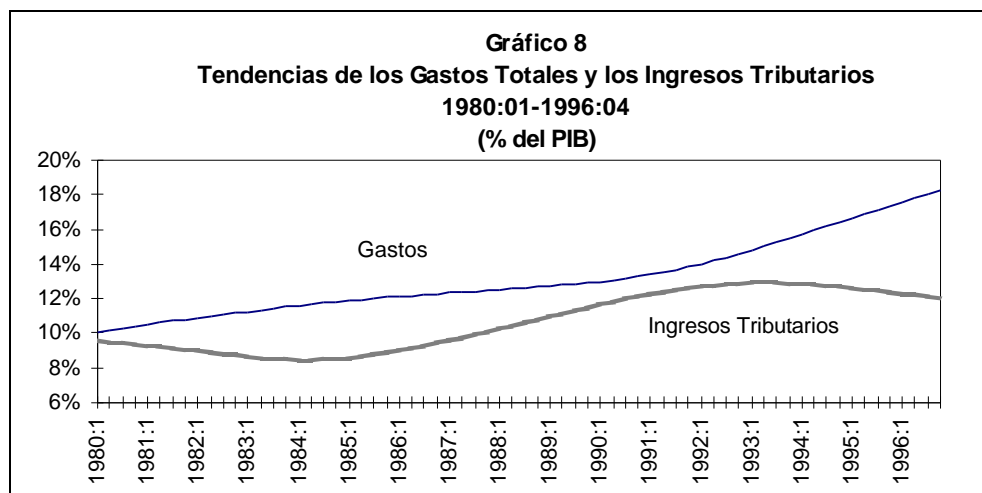
¹⁸ Las tendencias fueron estimadas mediante la metodología de Hodrick y Prescott. Dado que Harvey y Jaeger (1993) concluyen que el filtro de Hodrick y Prescott fue diseñado únicamente para extraer el componente cíclico del PIB de los Estados Unidos, fue necesario comprobar que el componente cíclico obtenido con las series colombianas era efectivamente estacionario. Los resultados de este ejercicio, que confirman esto, no se reportan.

y gastos se mantuvo mas o menos igual desde mediados de los 60 hasta finales de los 70 y a partir de allí empieza a ensancharse. El Gráfico 8 presenta las mismas variables, pero trimestrales, para el período 1980:01-1996:04, que muestran una clara tendencia al aumento de la brecha a comienzos de los ochenta y de nuevo a partir de 1993.



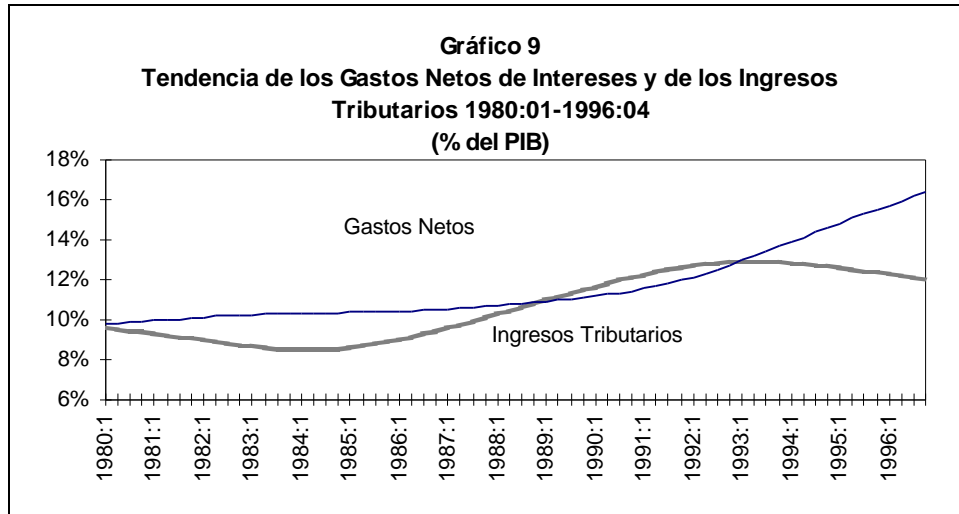
Fuente: Cálculos propios

Al problema de insostenibilidad parece haber contribuido muy poco el aumento de los pagos por intereses sobre la deuda. Esto se evidencia al comparar las series de ingresos tributarios y de gastos netos de intereses - cuya diferencia equivale al déficit primario - , que refuerzan la intuición de la no sostenibilidad de la política fiscal a partir de 1993 (Gráfico 9).



Fuente: Cálculos propios

Para verificar esta intuición se desarrollaron las pruebas econométricas mencionadas. Como se concluyó atrás, para que se cumpla la RPI, las series de ingresos tributarios y gastos totales deberán ser $I(1)$ y estar cointegradas con un vector $[1, -b]$, con $0 < b \leq 1$. El primer paso en consecuencia es probar el orden de integración de las series.



Fuente: Cálculos propios

Las series trimestrales presentan quiebres en la media - ver Gráficos 10 y 11 -, lo cual obligó a emplear una metodología como la de Perron (1989) para la verificación de raíces unitarias con quiebre en la media. El cambio en la media de las dos series es un cambio instantáneo en la pendiente, lo que coincide con el caso B de Perron (1989). Para efectuar el test se estimó para cada serie la siguiente regresión:

$$y_t = \tilde{m} + \tilde{b}t + \tilde{g}DT_T^* + \tilde{y}_t$$

$$\tilde{y}_t = \tilde{a}\tilde{y}_{t-1} + \sum_{i=1}^k c_i \Delta \tilde{y}_{t-i} + \tilde{e}_t$$

(9)

Con :

$$DT_T^* = \begin{cases} t - T_b & \text{si } t > T_B \\ 0 & \text{otros valores} \end{cases}$$

T_B representa el momento en que se produce el cambio en la media. La hipótesis nula es la existencia de una raíz unitaria - $H_0: \tilde{a} = 1$ -. Este test lo que pretende hacer es corregir por el cambio en la media en el instante T_B , recogiéndolo con la inclusión de una dummy¹⁹.

Como no se conoce en forma precisa la fecha en que se produce el quiebre en la media, ni parece existir explicación económica para el cambio, se empleó un test de Chow de cambio estructural para determinar el momento en el cual se produce el quiebre, escogiéndose como momento de quiebre aquella fecha con el valor mayor del estadístico F de dicho test. De acuerdo a este procedimiento, el quiebre en la media en la serie trimestral de ingresos tributarios se produce en el segundo trimestre de 1984²⁰, y para los gastos totales en el primer trimestre de 1990²¹.

¹⁹ Para mayor detalle, ver Perron (1989)

²⁰ Los resultados del estadístico F del test de Chow sobre la serie de ingresos tributarios son 4.82, 6.76, 6.34 y 6.51 para 1984:03, 1984:04, 1985:01 y 1985:02 respectivamente.

²¹ Los resultados del estadístico F del test de Chow sobre la serie de gastos totales son 10.67, 12.43, 11.52 y 9.02 para 1989:04, 1990:01, 1990:02 y 1990:03 respectivamente.

Los resultados del test de Perron (1989), reportados en el Cuadro 12, muestran que las series trimestrales son I(1). Los datos anuales por su parte no presentan este problema de quiebre en la media (Gráficos 12 y 13), pudiéndose emplear el test de Dickey-Fuller Aumentado convencional. Las pruebas, reportadas en el Cuadro 13, muestran que las series anuales son I(1), cumpliendo así la primera condición de la RPI tanto para las series anuales como para las trimestrales.

Gráfico 10

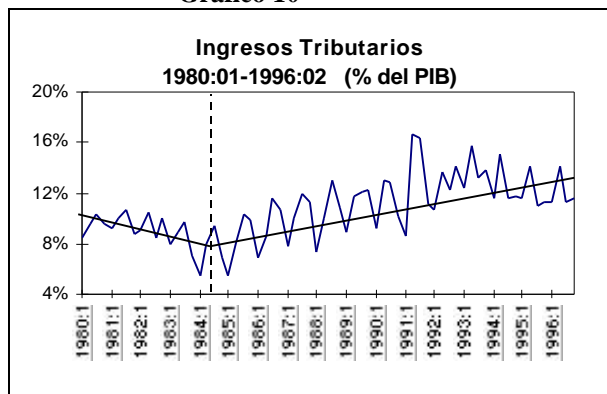


Gráfico 11

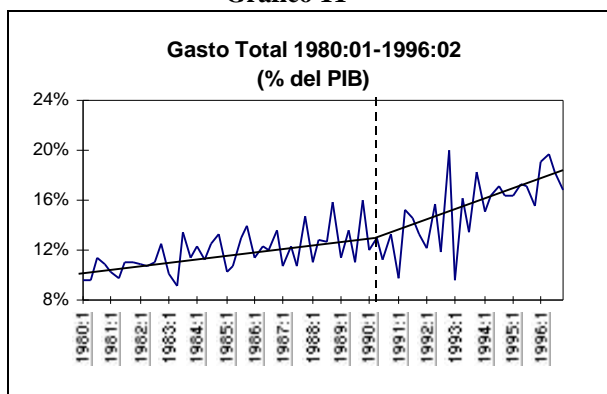


Gráfico 12

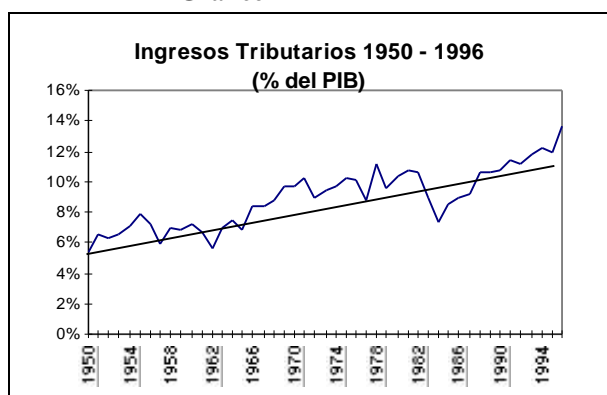
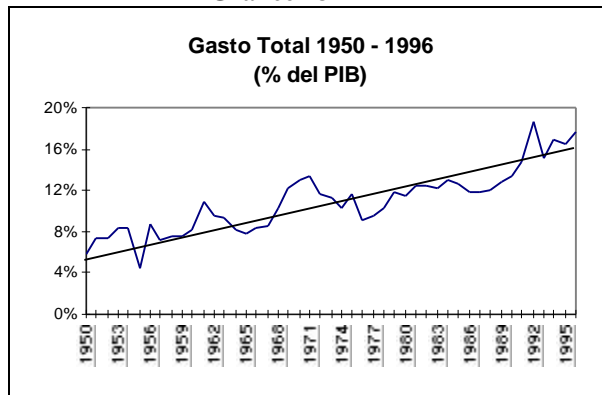


Gráfico 13



El segundo paso para verificar el cumplimiento de la RPI consiste en probar la existencia de una relación de largo plazo entre las variables mencionadas. La hipótesis de no cointegración de los ingresos tributarios y los gastos totales se verificó por medio de los tests de Engle y Yoo y de Johansen.

En el Cuadro 14 se pueden observar los resultados del test de cointegración, tanto para las series trimestrales como para las anuales. En ambos casos no se puede rechazar la hipótesis de no cointegración. En otras palabras, los ingresos tributarios y los gastos totales no poseen una relación de largo plazo, violándose una condición necesaria - pero no suficiente - para el cumplimiento de la Restricción Presupuestal Intertemporal.

Cuadro 12
Test de Raíces Unitarias con Cambio en la Media de Perron
Niveles de las Series Trimestrales

Serie	T	T _b	Fecha	l	k	m	b	g	a	Valor crítico a	
Gastos Totales	68	45	1990:01	0.7	3	0.131	0.001	0.002	-0.226	-4.49	1%
						(3.70) ***	(2.36) **	(3.28) ***	(-3.65)	-3.89	5%
										-3.60	10%
Ingresos Tributarios	68	19	1984:03	0.3	4	0.036	0.001	0.003	0.592	-4.41	1%
						(1.68) *	(1.74) *	(2.13) **	(-1.74)	-4.04	5%
										-3.85	10%

Notas : Estadísticos t entre paréntesis. Para α el valor entre paréntesis corresponde al t de la hipótesis nula $\alpha = 1$.
 (*) Nivel de significancia: 10% (**) Nivel de significancia: 5% (***) Nivel de significancia: 1%.
 Los valores críticos provienen de Perron (1993).

En síntesis, los ejercicios econométricos hasta aquí realizados permiten concluir que la política fiscal no es sostenible en la etapa actual y que es necesario realizar algunos ajustes para evitar una crisis fiscal²².

Cuadro 13
Test de Dickey-Fuller Aumentado
Niveles de las Series Anuales

Serie	Obs	k	m	b	a	Valor crítico	
Gastos Totales	47	1	0.028	0.001	-3.865	-4.173	1%
			(2.49) **	(2.63) **	(-7.76)	-3.511	5%
						-3.185	10%
Ingresos Tributarios	47	0	0.026	0.001	-0.420	-4.173	1%
			(3.17) ***	(2.93) ***	(-3.20)	-3.511	5%
						-3.185	10%

Notas : Los estadísticos t entre paréntesis.
 (*) nivel de significancia: 10% (**) nivel de significancia: 5% (***) nivel de significancia: 1%.. Valores críticos para rechazar la hipótesis de raíz unitaria.

²² Es interesante comparar estos resultados con los que se obtienen si los tests se realizan con las series reales, es decir, si no se supone una economía en crecimiento. Al deflactar las series por el deflactor del PIB se encuentra, por medio del test de Engle y Yoo que las series están cointegradas con un vector [1,-0.76] – con un estadístico t de 38.09 -. Este resultado llevaría a aceptar la RPI del gobierno interpretada de la manera estricta. Sin embargo, el test de Johansen ofrece un resultado contrario. Con este test las series no se encuentran cointegradas, violándose la RPI del Gobierno. Debido a que el test de Johansen es un test más “potente” que los tests de dos pasos, como el test de Engel y Yoo, la conclusión es que la RPI del Gobierno no se cumple incluso en el caso en que se supuso que hay crecimiento del PIB.

Como se anotó atrás, Carrasquilla y Salazar (1992) concluyeron que la política fiscal era sostenible con base en información hasta 1990. Para hacer comparable el ejercicio aquí realizado con el de estos autores, se comprobó la ecuación de cointegración (8) con datos anuales y trimestrales hasta 1990.

Cuadro 14
Test de Cointegración para los Ingresos Tributarios y los Gastos Totales del GNC
Datos Anuales (1950-1996) y Trimestrales (1980:01-1996:04)

Periodicidad	Engel-Yoo	Test de Johansen			Hipótesis
	Estadístico	LR	Valor Crítico		
	ADF		5%	1%	No cointegración
Trimestral	-2.85	6.25	15.41	20.04	No se puede rechazar
Anual	-2.38	11.48	15.41	20.04	No se puede rechazar

Nota: LR corresponde a la razón de máxima verosimilitud del "trace value" de Johansen.

Los valores críticos tabulados por Engle y Yoo son -4.12, -3.29 y -2.90 para 1%, 5% y 10% de significancia respectivamente .

Los resultados obtenidos refuerzan la conclusión del estudio anterior. Se encontró que los ingresos y gastos totales del gobierno están cointegrados hasta 1990 en los dos casos (Cuadro 15), con vectores de cointegración $- [1, -b]$ - obtenidos por la estimación mínimo cuadrática de $[1, -0.52]^{23}$ y $[1, -0.43]^{24}$ para los datos anuales y trimestrales respectivamente. En ambos casos se cumplen las condiciones de la RPI del Gobierno interpretada de una manera "estricta" (Cuadro 15).

Los resultados anteriores son también consistentes con nuestra intuición (Gráficos 7 y 8) en torno a las tendencias de los ingresos tributarios y de los gastos totales. Para verificar las sospechas en torno al notorio ensanchamiento de la brecha entre estas dos variables tan sólo a partir de 1993, se evaluó la ecuación (8) con las series hasta ese año.

Como se reporta en el Cuadro 15, los ingresos y los gastos se encuentran cointegrados hasta 1993. Los vectores de cointegración obtenidos por la estimación mínimo cuadrática son $[1, -0.49]^{25}$ y $[1, -0.46]^{26}$ para los datos anuales y trimestrales respectivamente. Nuevamente, se cumplen las condiciones de la RPI del gobierno de una manera "estricta".

En conclusión, todos los ejercicios econométricos permiten afirmar que la relación de largo plazo entre los ingresos tributarios y los gastos totales sufrió un cambio después de 1993, que está conduciendo a las finanzas del Gobierno Central a una situación insostenible.

²³ $t_{\gamma} = 6.48$

²⁴ $t_{\gamma} = 3.56$

²⁵ $t_{\gamma} = 7.69$

²⁶ $t_{\gamma} = 5.41$

Cuadro 15

Test de Cointegración para los Ingresos Tributarios y los Gastos Totales del GNC

Periodicidad	Engel - Yoo		Test de Johansen		
	Estadístico	LR	Valor Crítico		Hipótesis
	ADF		5%	1%	No cointegración
Trimestral					
(1980:01 – 1990:04)	-4.73*	30.76	25.32	30.45	*
(1980:01 – 1993:04)	-4.67*	33.99	25.32	30.45	*
Anual					
(1950 – 1990)	-3.41**	13.99	12.53	16.31	**
(1950 – 1993)	-3.35**	15.90	12.53	16.31	**

Nota: LR corresponde a la razón de máxima verosimilitud del "trace value" de Johansen.

Los valores críticos tabulados por Engle y Yoo para 50 observaciones son -4.12 y -3.29 para 1% y 5% de significancia respectivamente.

* Rechazo de la hipótesis de no cointegración al 1% de significancia.

** Rechazo de la hipótesis de no cointegración al 5% de significancia.

Como se mencionó en la sección anterior, existe la posibilidad para el GNC de financiarse en forma limitada con recursos de emisión –señoraje- sin acelerar la inflaci[on]. Teniendo en cuenta esta posibilidad, se efectuaron los mismos tests de la RPI anteriormente mencionados para las series anuales, pero ahora incluyendo el señoraje²⁷. Al efectuar el test de cointegración entre los gastos totales y los ingresos tributarios más el señoraje como porcentaje del PIB, se encuentra que ambas series están cointegradas para el período 1950-1996²⁸, pero con un vector de cointegración $[1, -0.56]$ ²⁹, aceptándose la condición de RPI del gobierno interpretada de una manera estricta³⁰.

Aquí es importante mencioar que la Constitución de 1991, al establecer la independencia del Banco Central, sólo se le permitió al Banco de República otorgar crédito de emisión al Gobierno bajo condiciones de unanimidad de la Junta Directiva del Banco. Con esta restricción, esta fuente limitada de financiación del Gobierno ya no tiene un carácter permanente.

²⁷ El señoraje se definió como la variación en la base monetaria. Es importante tener en cuenta que esta definición no distingue entre la parte de este que es entregada directamente al Gobierno y aquella que va al resto de la economía.

²⁸ Los resultados de este ejercicio no se reportan.

²⁹ $T_{\gamma} = 4.01$

³⁰ Al efectuarse el mismo ejercicio con las series deflactadas por el deflactor del PIB, se obtiene un resultado similar para el mismo período. Estos resultados tampoco se reportan.

3.2 Proyecciones para el Período 1997-2005

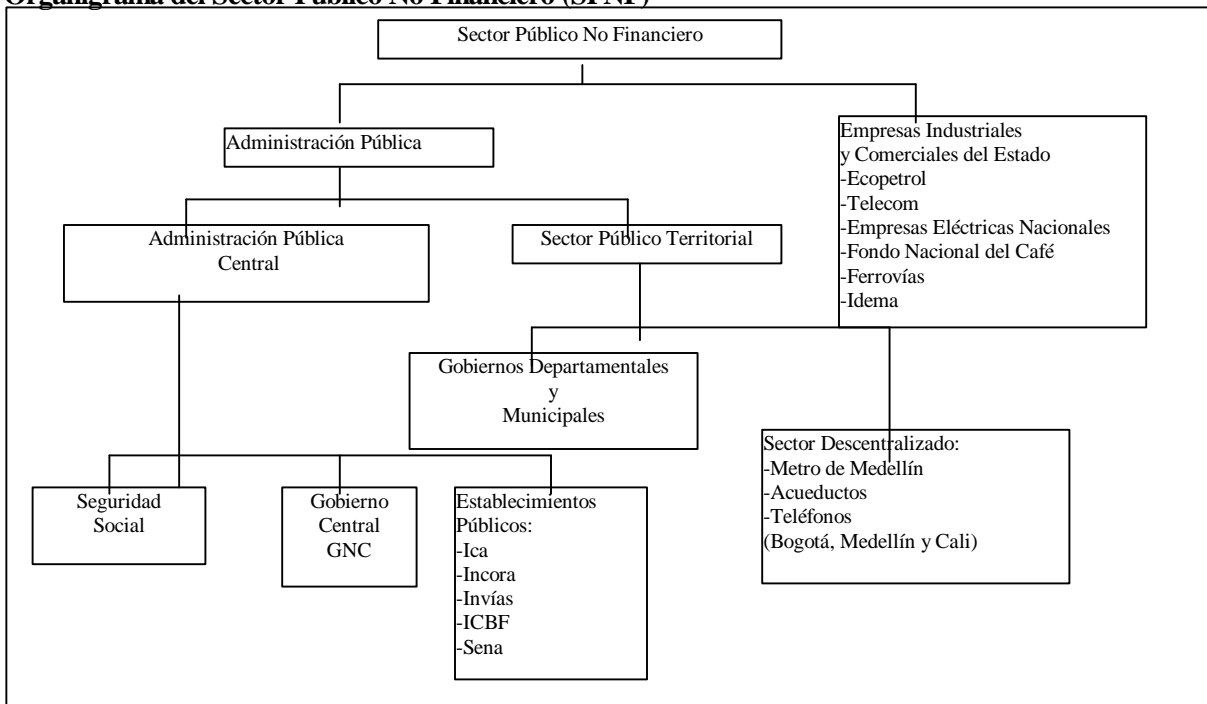
Para complementar el análisis econométrico de sostenibilidad, se realizaron proyecciones de mediano plazo de las finanzas del SPNF, para determinar si la tendencia observada de aumento de la brecha entre ingresos y gastos públicos se sigue manteniendo en el futuro.

El modelo de proyección utilizado es de tipo exclusivamente fiscal y su base es el seguimiento financiero de las entidades públicas, clasificadas de la siguiente manera de acuerdo con la metodología del Fondo Monetario Internacional sobre neteo de transferencias interpúblicas (Gráfico 14).

Los ingresos y gastos de cada entidad se proyectaron con base en supuestos sobre la evolución de algunas variables macroeconómicas, del sector externo y específicas de cada sector, que se supone determinan su evolución. En el Cuadro 15 se muestran las variables que se utilizaron para proyectar ingresos y gastos de algunas de las entidades de mayor importancia dentro de las finanzas del sector público.

Las proyecciones de ingresos del Gobierno Nacional Central (GNC) resultaron de aplicar los gravámenes (la tasa del impuesto de renta, tasa del IVA sobre bienes importados y bienes nacionales, eficiencia en el recaudo de estos impuestos y aranceles) a las variables que constituyen la base gravable o que son una buena aproximación de esta, como el consumo, las importaciones y el PIB. Por el lado de los gastos se utilizó la tasa de inflación y el PIB para las proyecciones y las transferencias a los gobiernos departamentales y municipales se proyectaron como porcentaje de los ingresos corrientes, teniendo en cuenta lo establecido por la Ley 60 de 1.993.

Gráfico 14
Organigrama del Sector Público No Financiero (SPNF)



Para proyectar el excedente de operación de Ecopetrol, se utilizó el volumen exportado y el precio del crudo. Mediante supuestos sobre los gastos relacionados con las importaciones de gasolina y las exportaciones de petróleo, se proyectan las operaciones comerciales. El volumen exportado por la empresa y la inflación determinan los servicios personales.

Cuadro 16
Descripción del Modelo Fiscal*

VARIABLE FISCAL	VARIABLES MACROECONÓMICAS RELEVANTES (VMR)
Gobierno Central	
Impuesto a la renta	PIB (e=0.98)
IVA a las importaciones	Importaciones, Devaluación Nominal (e=0.98)
Aranceles	Importaciones, Devaluación Nominal, Tarifa de Arancel (e=0.98)
IVA a las ventas internas	Consumo(e=1.1), Tasa de IVA
Salarios	Inflación
Transferencias a los entes territoriales	% de Ingresos Corrientes
Ecopetrol	
Ingresos operacionales	Precio del Petróleo, Volúmen Exportado, Devaluación Nominal
Servicios personales	Volúmen Exportado, Inflación
Gastos de operación comercial	Importaciones de Gasolina y Producción de Crudo
Seguridad Social	
Cotizaciones	Inflación, Número de afiliados
Pensiones	Número de Pensionados

*Elasticidades entre parentesis, cuando no son unitarias.

Los resultados de la Seguridad Social dependen de las tasas de contribución para pensiones, enfermedad e invalidez tanto para el sector privado como para el público y tienen en cuenta los porcentajes asignados por ley al empleador y el empleado, las contribuciones especiales (como la que se debe hacer para el Fondo de Solidaridad y Garantía), el crecimiento de pensionados y de contribuyentes, así como también las transferencias que debe hacer la seguridad social al sector privado. Con la inflación se proyecta la masa salarial.

La formación bruta de capital fijo para cada entidad se proyecta por medio de la participación de ésta en el total de pagos de capital del SPNF en 1995, participación que se mantiene constante durante el período de proyección. Los gastos de capital de cada entidad se proyectan con base en el PIB. Por último, la deuda pública se proyecta con base en los déficits acumulados. Dado que la deuda está contratada a diferentes tasas de interés y plazos, se calculó una tasa de interés implícita para obtener el servicio de esta, tanto para el Gobierno Central como para el SPNF.

En la mayor parte de los casos se suponen elasticidades unitarias de los ingresos y gastos respecto de sus determinantes. En aquellos casos, muy pocos, en que las elasticidades utilizadas se obtuvieron mediante estimaciones econométricas, los valores resultaron muy cercanos a la unidad (ver Cuadro 16). Esto hace del modelo utilizado un modelo quasi-contable, especialmente útil para analizar tendencias de mediano y largo plazo, pero no muy útil para el análisis del impacto macroeconómico de las finanzas públicas en el corto plazo.

El primer ejercicio que se realizó con este modelo consistió en proyectar las finanzas públicas para el período 1997-2005 bajo un “escenario base”, cuyos supuestos reflejan las tendencias históricas de la economía colombiana

y las expectativas respecto al comportamiento de los precios internacionales de algunos bienes de exportación del país. Los supuestos generales del escenario base se presentan en el Cuadro 17

Los resultados de las proyecciones se presentan en el Cuadro 18 en formato corto y tan sólo para algunos de los sectores considerados. Las proyecciones bajo el escenario base muestran que el déficit del SPNF pasa de 3.8% del PIB en 1997 a 12.3% del PIB en el 2005. El desequilibrio se reduce entre 1997 y 1999 y vuelve a aumentar a partir del año 2000. En el caso del GNC, el déficit aumenta de 4.8% a 12.1% en el período considerado.

La seguridad social empieza a ser deficitaria en el año 2000, con el déficit mostrando una tendencia creciente hasta alcanzar el 4.4% del PIB en el 2005. Las finanzas de Ecopetrol muestran también un cambio de tendencia en el año 2000 y un déficit creciente de allí en adelante, que llega al 2.0% del PIB en el 2005.

Cuadro 17
Supuestos Generales del Escenario Base 1997-2005

Variables	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Inflacion	18.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Crecimiento real del PIB	3.0%	4.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
Crecimiento real del Consumo	-2.0%	2.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
Exportaciones									
Volumen de Cafe (miles de sacos de 60 Kg)	11,000	12,000	13,000	13,300	13,500	13,000	13,100	13,100	13,100
Precio de Café (US\$/libra)	1.68	1.40	1.30	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
Volumen de Petroleo (mbd)	380	628	694	529	397	250	269	211	146
Precio de Petróleo (US\$/barril)	17.20	16.90	17.40	17.90	18.70	19.50	20.79	21.71	22.72
Crecimiento de las Importaciones	0.0%	2.0%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
Precio de la Gasolina (US\$/barril)	22.9	21.9	22.5	23.1	23.6	24.2	22.1	22.4	22.8
Devaluación nominal promedio	15.0%	14.2%	12.5%	10.5%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%

En suma, todas las entidades mencionadas contribuyen en forma importante a la generación de los déficits³¹, aunque por motivos diferentes. El Gobierno Nacional Central, como resultado de la acentuación de la descentralización (Ley 60) y la reforma a la seguridad social; en Ecopetrol, como consecuencia del agotamiento de las reservas de Cusiana; y en la seguridad social, como resultado de los elementos distributivos de la reforma (elementos de “solidaridad”) y del desequilibrio estructural entre cotizaciones y pagos de pensiones, que tan sólo corrigió parcialmente la Ley 100.

³¹ Otras entidades que hacen parte del sector público, como las del sector eléctrico, las entidades territoriales, etc., muestran superávits en el período de proyección, que contrarrestan parcialmente los déficits del GNC, Ecopetrol y la seguridad social.

Cuadro 18
Resultados de las Proyecciones en el Escenario Base 1997-2005 (% del PIB)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Sector Público No Financiero									
Ingresos Totales	34.1	34.1	34.2	32.8	32.4	31.7	32.3	32.2	32.2
Gastos Totales	37.9	36.5	36.3	36.4	37.3	38.5	40.3	42.3	44.5
Superávit (Déficit)	(3.8)	(2.4)	(2.1)	(3.6)	(4.8)	(6.8)	(8.0)	(10.1)	(12.3)
Gobierno Central									
Ingresos Totales	13.5	13.0	12.7	12.5	12.5	12.5	12.6	12.6	12.7
Gastos Totales	18.3	19.0	19.2	19.9	20.9	21.8	22.8	23.8	24.8
Superávit (Déficit)	(4.8)	(4.4)	(6.5)	(7.4)	(8.4)	(9.3)	(10.2)	(11.1)	(12.1)
Seguridad Social									
Ingresos Totales	8.5	8.2	8.1	8.0	7.9	7.9	7.8	7.7	7.7
Gastos Totales	7.2	7.0	7.8	8.4	9.0	9.7	10.4	11.2	12.1
Superávit (Déficit)	1.3	1.2	0.3	(0.4)	(1.1)	(1.8)	(2.6)	(3.5)	(4.4)
Ecopetrol									
Ingresos Totales	2.9	3.1	3.4	2.3	1.7	0.8	1.1	0.8	0.4
Gastos Totales	3.3	3.1	2.9	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5
Superávit (Déficit)	(0.4)	0.0	0.5	(0.4)	(0.8)	(1.7)	(1.4)	(1.7)	(2.0)

Fuente: Cálculos de los autores

Aunque discutible en el detalle, el mensaje de las proyecciones es claro respecto a las tendencias y refuerza las conclusiones de los ejercicios econométricos: en caso de no tomarse medidas de ajuste oportunas, los próximos años traerán déficits fiscales crecientes, que no son sostenibles.

El segundo grupo de ejercicios consistió en un análisis de sensibilidad de las finanzas públicas a cambios marginales en algunas de las variables “exógenas”. El ejercicio supuso variaciones de una desviación standard en las tasas de crecimiento de estas variables (tanto positivas como negativas) respecto a los crecimientos supuestos en el escenario base. La desviación standard de las variables consideradas se reporta en el Cuadro 19. Estos valores se utilizaron para el análisis de sensibilidad.

Cuadro 19
Volatilidad de las Variables Macroeconómicas
Relevantes 1980 – 1996

Variable	Volatilidad del Crecimiento
Producto Interno Bruto Real	1.5%
Consumo Total Real	11.3%
Importaciones Reales Totales	16.6%
Inflación	3.9%
Tasa de Interes Pasiva	11.5%
Precio del Café(nominal)	40.7%
Precio del Petróleo(nominal)	22.7%
Devaluación Real	7.5%
Devaluación Nominal Promedio	10.1%
Fuente: Cálculos de los autores	

En el caso del Gobierno Nacional, las finanzas evidencian una gran sensibilidad de los resultados a cambios en la tasa de inflación. En orden de importancia de los impactos le siguen las importaciones y la tasa de cambio. Aunque constituye una perogrullada decirlo, la reducción de la inflación y el mantenimiento de una tasa de cambio de equilibrio contribuyen en forma importante a producir mejoras en las finanzas del GNC (Cuadro 20).

Cuadro 20
Análisis de Sensibilidad*
Superávit del Gobierno Central (Déficit)
(% del PIB)

Escenario	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Base	(4.80)	(4.19)	(6.19)	(6.93)	(7.71)	(8.47)	(9.20)	(9.96)	(10.75)
+ PIB	(4.80)	(4.15)	(6.07)	(6.72)	(7.40)	(8.04)	(8.65)	(9.27)	(9.90)
- PIB	(4.80)	(4.23)	(6.33)	(7.15)	(8.04)	(8.93)	(9.81)	(10.74)	(11.72)
+Inflación	(4.80)	(4.34)	(6.52)	(7.47)	(8.52)	(9.58)	(10.67)	(11.83)	(13.07)
-Inflación	(4.80)	(4.04)	(5.87)	(6.41)	(6.97)	(7.47)	(7.93)	(8.38)	(8.84)
+Consumo	(4.80)	(4.16)	(6.13)	(6.82)	(7.55)	(8.24)	(8.89)	(9.55)	(10.23)
-Consumo	(4.80)	(4.22)	(6.26)	(7.03)	(7.87)	(8.69)	(9.49)	(10.33)	(11.22)
+Dev Nominal	(4.80)	(4.07)	(5.94)	(6.51)	(7.10)	(7.61)	(8.07)	(8.52)	(8.95)
-Dev Nominal	(4.80)	(4.30)	(6.43)	(7.28)	(8.20)	(9.09)	(9.97)	(10.87)	(11.82)
+Importaciones	(4.80)	(4.02)	(5.83)	(6.33)	(6.83)	(7.24)	(7.61)	(7.94)	(8.24)
-Importaciones	(4.80)	(4.35)	(6.52)	(7.41)	(8.36)	(9.29)	(10.20)	(11.14)	(12.12)

* Al escenario base se le aumenta o disminuye una desviación estandar de la variable macroeconómicamente relevante.

Ver cuadro de volatilidad.

Fuente: Cálculos de los autores

En el caso de Ecopetrol, las finanzas evidencian muy poca sensibilidad a cambios de una desviación standard en el precio proyectado del petróleo en el escenario base (Cuadro 21). Finalmente, las finanzas de la seguridad social evidencian una mayor respuesta a la inflación que al crecimiento económico (Cuadro 22).

Cuadro 21
Análisis de Sensibilidad*
Superávit del Ecopetrol (Déficit)
(% del PIB)

Escenario	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BASE	(0.36)	0.05	0.52	(0.35)	(0.79)	(1.64)	(1.33)	(1.64)	(2.03)
+Pre Petróleo	(0.36)	1.41	3.25	2.52	2.28	0.08	2.00	1.24	(0.56)
-Pre Petróleo	(0.36)	(1.32)	(1.55)	(2.06)	(2.25)	(2.29)	(2.36)	(2.36)	(2.32)

* Al escenario base se le aumenta o disminuye una desviación estandar de la variable macroeconómicamente relevante.

Ver cuadro de volatilidad.

Fuente: Cálculos de los autores

El tercer ejercicio consistió en proyectar las finanzas públicas bajo un “escenario activo”, que supone que el porcentaje de los ingresos corrientes del Gobierno Central que se transfiere a los municipios se congela a partir de 1997 en el nivel establecido por la Ley 60 para ese año, de 17% (Cuadro 23).

Cuadro 22
Análisis de Sensibilidad*
Superávit de la Seguridad Social (Déficit)
(% del PIB)

Escenario	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BASE	1.26	1.24	0.30	(0.36)	(1.06)	(1.79)	(2.59)	(3.46)	(4.39)
+PIB	1.26	1.18	0.20	(0.51)	(1.24)	(2.01)	(2.84)	(3.73)	(4.69)
-PIB	1.26	1.30	0.40	(0.21)	(0.86)	(1.55)	(2.32)	(3.15)	(4.05)
+Inflación	1.26	1.37	0.57	0.04	(0.51)	(1.10)	(1.77)	(2.50)	(3.29)
-Inflación	1.26	1.10	0.04	(0.74)	(1.55)	(2.39)	(3.29)	(4.24)	(5.26)

* Al escenario base se le aumenta o disminuye una desviación estandar de la variable macroeconómicamente relevante.

Ver cuadro de volatilidad.

Fuente: Cálculos de los autores

Aunque esta medida, que no recomendamos porque implicaría detener el proceso de descentralización, le significaría un menor gasto al GNC, en montos que van en aumento, pasando de 0.2% del PIB en 1998 a 2.4% del PIB en el 2005, con ello no se logra revertir la tendencia al deterioro de las finanzas del Gobierno Central. La medida tendría que complementarse con ajustes en otras áreas y sectores, como la seguridad social, la justicia y los militares. Enfrentar adecuadamente el problema pensional de las empresas y entidades públicas debe también ser un componente central del ajuste, como se reafirmará en el capítulo 4.

Cuadro 23
Escenario Activo: Reforma al Régimen de Transferencias a los Municipios*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Sector Público No Financiero									
Ingresos Totales	34.1	34.4	34.6	33.4	33.1	32.3	32.9	32.7	32.5
Gastos Totales	37.9	35.8	35.5	35.6	36.3	37.1	38.2	39.4	40.7
Superávit (Déficit)	-3.8	-1.4	-0.9	-2.2	-3.1	-4.8	-5.3	-6.7	-8.2
Gobierno Central									
Ingresos Totales	13.5	13.3	13.3	13.3	13.5	13.8	14.0	14.2	14.4
Gastos Totales	18.3	19.2	19.3	19.9	20.7	21.6	22.4	23.2	24.1
Superávit (Déficit)	-4.8	-4.2	-6.1	-6.6	-7.2	-7.8	-8.4	-9.0	-9.7
Empresas Industriales y Comerciales del Estado									
Ingresos Totales	5.8	5.5	5.8	4.5	3.9	2.8	3.2	2.8	2.3
Gastos Totales	37.9	35.8	35.5	35.6	36.3	37.1	38.2	39.4	40.7
Superávit (Déficit)	-3.8	-1.4	-0.9	-2.2	-3.1	-4.8	-5.3	-6.7	-8.2
Seguridad Social									
Ingresos Totales	8.5	8.2	8.1	8.0	7.9	7.9	7.8	7.7	7.7
Gastos Totales	7.2	7.0	7.8	8.4	9.0	9.7	10.4	11.2	12.1
Superávit (Déficit)	1.3	1.2	0.3	-0.4	-1.1	-1.8	-2.6	-3.5	-4.4
Ecopetrol									
Ingresos Totales	2.9	3.1	3.4	2.4	1.7	0.8	1.2	0.8	0.4
Gastos Totales	3.3	3.1	2.9	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5
Superávit (Déficit)	-0.4	0.0	0.5	-0.3	-0.8	-1.6	-1.3	-1.7	-2.0

*La participación de los Municipios en los Ingresos Corrientes del Gobierno Central se mantiene en 19% a partir de 1998
Fuente: Cálculos de los autores

3.3. Magnitud y Trayectoria del Ajuste de las Finanzas del Gobierno Central

Como se mostró en las secciones anteriores, la política fiscal requerirá de algunos ajustes en el corto y mediano plazo con el fin de revertir la tendencia al deterioro de las finanzas del Gobierno Central. Las proyecciones muestran déficit fiscales crecientes, que parten de 4.8% del PIB en 1997 hasta alcanzar 12.1% en el 2005.

Estos déficits implican un aumento de la relación deuda/PIB, de 17.8% en 1997 a 30.2% en el 2001 y 49.8% en el 2005. Este aumento rápido de la deuda, lleva a pensar en la necesidad de realizar grandes ajustes en las finanzas públicas en el corto y mediano plazo, para evitar futuras crisis fiscales. Por ejemplo, si se quisiera estabilizar la relación deuda/PIB en 25% dentro de 6 años -lo que equivale a permitir un aumento de casi 8 puntos en esta relación- mediante un esquema de ajustes crecientes, se requerirían ajustes de 0.9% del PIB en 1998, que deberán aumentar hasta alcanzar 9.0 puntos (!) en el 2005 (Cuadro 24).

Cuadro 24
Escenarios Alternativos de Ajuste
Administración Central

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Escenario Base									
Déficit/PIB	4.8%	4.4%	6.5%	7.4%	8.4%	9.3%	10.2%	11.1%	12.1%
Deuda Total % del PIB	17.8%	18.9%	22.0%	25.7%	30.2%	35.0%	39.8%	44.8%	49.9%
Deuda/PIB=25% en el 2003									
Déficit/PIB	17.8%	18.2%	18.7%	19.8%	21.4%	23.2%	25.0%	25.0%	25.0%
Deuda Total % del PIB	4.8%	3.4%	3.6%	3.8%	4.1%	4.4%	4.7%	3.2%	3.1%
Ajuste	0.0%	0.9%	3.0%	3.7%	4.3%	4.9%	5.5%	8.0%	9.0%
Deuda/PIB=35% en el 2005									
Déficit/PIB	17.8%	17.1%	17.8%	18.6%	20.7%	23.4%	26.7%	30.5%	35.0%
Deuda Total % del PIB	4.8%	2.4%	3.5%	3.4%	4.4%	5.3%	6.2%	7.1%	8.1%
Ajuste	0.0%	2.0%	3.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Deuda/PIB=26% en el 2005									
Déficit/PIB	17.8%	18.7%	19.6%	20.8%	22.2%	23.5%	24.5%	25.4%	26.2%
Deuda Total % del PIB	4.8%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Ajuste	0.0%	0.4%	2.5%	3.4%	4.4%	5.3%	6.2%	7.1%	8.1%

Fuente: Cálculos de los autores

Alternativamente, si se deseara estabilizar la relación en 35% al final del período, se requeriría por ejemplo de ajustes de 2 puntos en 1998, 3 puntos en 1999 y 4 puntos cada año entre el 2000 y el 2005. Finalmente, si a partir de 1998 se limitan los déficits del Gobierno Central a 4% del PIB, la relación deuda/PIB alcanzaría el 26.2% en el 2005, 9 puntos más en tan solo 8 años. Estos ejercicios ilustran la necesidad de iniciar en forma inmediata un proceso de ajuste en las finanzas del Gobierno Central. De la rapidez y la magnitud con que se realicen dependerá el costo de los ajustes futuros.

4. El Problema Pensional Colombiano y las Presiones Fiscales de Largo Plazo

La fuente más importante de desequilibrios de las finanzas públicas en el largo plazo se encuentra en el sistema pensional colombiano. Por este motivo se le da a este tema un tratamiento separado en el documento.

Las características del sistema pensional colombiano, comunes a todos los sistemas de reparto público (o “pay as you go”), junto con la evolución demográfica del país, permitan pronosticar su crisis en el mediano plazo. Colombia logró anticipar esta crisis, mediante una reforma sustancial del sistema vigente en el año 1993.

Si bien la reforma no resolvió adecuadamente algunos de los problemas críticos, consiguió al menos ponerle un límite al proceso de acumulación explosiva de pasivos pensionales y generar recursos adicionales para cubrir estas obligaciones.

En las secciones siguientes se describe la situación del sistema de seguridad social colombiano antes de la reforma y las características esenciales de la reforma misma. Seguidamente se presentan las proyecciones fiscales del sistema que han producido algunos analistas y en la última sección se señalan las reformas necesarias para corregir algunos de los problemas que persisten en el nuevo régimen.

4.1. El Sistema Pensional Colombiano antes de la Reforma

Todos los diagnósticos del sistema pensional colombiano existente antes de la reforma destacaban los siguientes problemas: 1) su fragmentación, tanto institucional como de regímenes pensionales; 2) el desequilibrio entre aportes y beneficios; 3) su baja cobertura, y la concentración geográfica y sectorial de esta; y, 4) una administración ineficiente.

En relación con la primera característica, existían tres categorías de instituciones pensionales para los trabajadores del Gobierno (Cuadro 25):

- a. La Caja Nacional de Previsión -Cajanal-, para los empleados del Gobierno Central, con una gama muy diversa de regímenes pensionales para estos empleados;
- b. Un total de 55 fondos y cajas pensionales del orden nacional para empleados especiales del gobierno y para las empresas públicas, correspondientes a entidades públicas que respondían por las pensiones de sus trabajadores; y,
- c. Aproximadamente 991 fondos y cajas pensionales del orden regional.

Coexistía con este esquema altamente fragmentado para el sector público, el sistema pensional obligatorio para los trabajadores del sector privado, administrado por el Instituto de Seguros Sociales (ISS).

Cuadro 25
Estructura del Sistema Pensional Colombiano antes de la Reforma

Instituciones	Número de Entidades	Sector	Número de Contribuyentes	Número de Pensionados (miles)	Aportes	Edad de Jubilación	Beneficios (1)
Caja Nacional de Previsión (Cajanal)	1	Gobierno Central	170	91	Nulos	50 M 55 H	75%
Fondos y Cajas del Orden Nacional	55	Gobierno Central	340	105	Nulos	50 M 55 H	75%
Fondos y Cajas del Orden Regional	991	Gobiernos Dptales. y Municipales	291	68	Nulos	50 M 55 H	75%
Fondos y Cajas para Empleados Especiales	n.d.	Gobierno y Empresas Públicas	n.d.	n.d.	Nulos	50 M 55 H	75%
Instituto de Seguros Sociales (I.S.S.)	1	Privado	3425	265	6.5% del Salario	55 M 60 H	45% - 90%
Entidades Financieras (Cías de Seguros) y Empleadores Privados	n.d.	Todos	n.d.	n.d.	Voluntarios		

Fuentes: Schmidt - Hebbel, Klaus (1995), La Reforma pensional Colombiana, Efectos Fiscales y Macroeconómicos, Bolsa de Bogotá- Asofondos, septiembre; Lora, Eduardo y L. Helmsdorff (1995), El Futuro de la Reforma Pensional, Fedesarrollo - Asofondos, enero.

(1) Medidos como la relación entre los pagos pensionales y los salarios nominales promedio de los dos años previos a la fecha de jubilación.

La segunda característica básica del sistema era el desequilibrio entre aportes y beneficios y la desigualdad de estos entre los diferentes subsistemas pensionales. Como consecuencia de ello, las reservas eran inadecuadas para cubrir las obligaciones pensionales, requiriéndose transferencias fiscales periódicas para cubrir el déficit pensional.

En el ISS la cotización era del 6.5% del salario, dos terceras partes a cargo de la empresa y un tercio a cargo del trabajador, mientras que en el sector público no se hacían aportes. Las edades de jubilación eran en el ISS de 60/55 años para hombres/mujeres y 55/50 en las entidades públicas, o incluso inferiores, porque en muchas entidades bastaba con tener 20 años de trabajo a cualquier edad para pensionarse. El ingreso base para la pensión era el correspondiente al promedio de los tres últimos años.

Las débiles relaciones entre aportes y beneficios y el corto período utilizado para calcular el ingreso base para la pensión, daban lugar a sub-declaraciones, subcotizaciones y definición acomodaticia de los salarios base de cotización.

La tercera característica del sistema era su baja cobertura. Se ha estimado que el sistema cubría el 29.6% de la fuerza laboral colombiana y el 31.8% del empleo total en 1993. Otras estimaciones hacen referencia a una cobertura de 17% de la población y 26% de los municipios para el ISS y 25% de la población y 50% de los asalariados para todo el sistema (Lora y Helmsdorff(1995)).

Dos terceras partes de la población cubierta se concentraban en las cuatro principales ciudades; por sectores, la cobertura era muy alta en servicios públicos y casi nula en agricultura. Finalmente, el sistema se caracterizaba por una administración pública ineficiente, de alto costo y baja calidad, lo que se atribuía a la ausencia de competencia.

4.2. La Reforma al Sistema de Seguridad Social: Ley 100 de 1993

Las reformas de los sistemas pensionales son de tres clases. La primera consiste en una sustitución del sistema de reparto por uno de capitalización individual, reforma que se ha adoptado en Chile, Bolivia y México (Cuadro 26). La segunda alternativa implica adoptar un esquema en que los dos regímenes coexisten de manera complementaria en forma indefinida, como ocurrió en Argentina y Costa Rica. La tercera alternativa, que fue la adoptada en Colombia y en Perú, implica la coexistencia de los dos regímenes de manera competitiva. La viabilidad de esta última alternativa depende de las condiciones de competencia.

Como menciona Ayala (1996), en el caso colombiano la propuesta gubernamental de reforma buscaba implantar en el largo plazo un sistema único similar al modelo chileno, con pensiones asistenciales y garantías de pensión mínima financiadas por el estado, y con el cierre del sistema público de reparto, que durante un período de transición mantendría el régimen de beneficio definido para los afiliados actuales, incluidos los del sector público.

Sin embargo, la propuesta gubernamental fue modificada sustancialmente durante los trámites legislativos, habiéndose llegado a compromisos políticos que diluyeron sus intenciones iniciales. La reforma finalmente adoptada mantuvo indefinidamente la opción de un régimen de beneficio definido, en competencia con el de capitalización individual. Además, estableció condiciones de competencia desiguales entre los dos regímenes, que tienden a estimular la afiliación al sistema de reparto (ISS) de las mujeres y de los grupos de mayor edad y con menores posibilidades de acumulación de años laborales, como se verá más adelante.

La reforma sin embargo corrigió algunos de los defectos del sistema anterior, al reducir los beneficios netos pagados a los pensionados futuros (aumentó las tasas de contribución y las edades de jubilación para los más jóvenes), ampliar el período base de cálculo de la pensión y unificar en gran medida los regímenes pensionales. Además, tuvo la virtud de anticiparse a la madurez demográfica colombiana y del sistema pensional mismo, impidiendo que los problemas antes mencionados se volvieran explosivos.

4.2.1. Cambios Institucionales

La reforma sustituyó el sistema de reparto por uno conformado por dos sub-sistemas pensionales obligatorios y alternativos:

1. Un sistema de reparto de beneficios definidos y parcialmente capitalizado, administrado por el ISS; y,
2. Un sistema de capitalización administrado por el sector privado, de aportes definidos, formado por entidades privadas proveedoras de servicios de recolección de aportes y de inversión (Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP's) y por proveedores privados de servicios pensionales y pagos de anualidades (Compañías de Seguros).

Todos los trabajadores del sector público que cambien de empleo y los nuevos participantes en el mercado laboral están obligados a afiliarse al ISS o a las AFP's. Los contribuyentes pueden cambiar su afiliación del ISS a las AFP's y viceversa cada tres años, posibilidad que tan sólo se ofreció en Colombia (Cuadro 26) Entre Fondos de Pensiones, los afiliados pueden trasladarse cada seis meses.

La reforma ordenó el cierre de fondos insolventes de los órdenes nacional, regional, gubernamental especial y de las empresas públicas. Los fondos solventes mantendrán sus afiliados hasta el deceso de los últimos sobrevivientes. Sin embargo, tres sectores quedaron exentos de la obligación anterior: 1) profesores; 2) trabajadores del sector petrolero; y, 3) fuerzas armadas.

Las cotizaciones efectuadas antes del 31 de marzo de 1994 y las que se realizaran posteriormente al ISS o a una caja o fondo del sector público, dan lugar a la expedición de un "bono pensional" en favor del afiliado que se traslade a un fondo de pensiones. Con ello se hace un reconocimiento gubernamental de los derechos pensionales acumulados por los contribuyentes actuales.

La reforma también estableció programas de transferencia para el pago de pensiones a los pensionados previos a la reforma durante la etapa de transición, financiados por el Gobierno Central (Fondo Nacional de Pensiones Públicas) y los Gobiernos Regionales (Fondos Territoriales de Pensiones Públicas). Con estas decisiones se reconoce explícitamente la deuda implícita del sistema de reparto y su pago con recursos del presupuesto.

Cuadro 26. Reformas Pensonales en América Latina								
Características	Argentina	Bolivia	Chile	Colombia	Costa Rica	México	Perú	Uruguay
1. Fecha Expedición Ley de Reforma	1993	1996	1980	1995	1995	1992	1992	1995
2. Naturaleza del Régimen Adoptado	Mixto Complementario	Capitalización	Capitalización	en Competencia	Mixto Complementario	Capitalización	Mixto en Competencia	Mixto Segmentado por Nivel de ingresos
3. Obligastoriedad del Régimen de Capitalización.	Ingreso obligatorio al SIJP y deben elegir entre el régimen público y el mixto	Ingreso obligatorio al SSO	Ingreso obligatorio al SPP	Opción entre reparto y capitalización	Ingreso obligatorio al régimen de reparto	Ingreso obligatorio al régimen de capitalización	Opción entre SPP y SNP	Ingreso obligatorio al nuevo régimen
• Trabajadores Dependientes que ingresan al Mercado Laboral.								
• Trabajadores Independientes	Igual	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Igual
• Trabajadores Dependientes Afiliados al Sistema Antiguo antes de la Reforma.	Igual	Obligatorio al SSO	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Voluntario	Voluntario > 40 Obligatorio < 40
4. Posibilidades de Regreso al Sistema Antiguo	Hasta el 15.07.96	No	No	Una vez cada tres años	No	No	Hasta el 01.06.96	No
5. Posibilidades de Transpaso entre Administradoras	2 veces por año si registra 4 meses de aportes en la administradora de origen	1 vez por año	2 veces por año	Cada 6 meses	Si	2 veces por año	Si, con 6 meses de cotizaciones en la administradora de origen	Si, con 6 aportes efectivos
6. Aportes	16% patrono 11% trabajador	10% trabajador	10% trabajador	3.375% Trabajador 10.125% patrono	N.D.	11.9% patrono 1.75% trabajador 0.35% gobierno	13% en el SNP 10% en el SSP*	15% trabajadores Patrones: Sector Privado=12.5% Empresas Públicas=24.5% Administración central e Intendencia de Montevideo=19.5% Intendencias del Interior=16.5%
7. Edad de Pensionamiento Régimen de Capitalización	M=60 H=65	N.D.	M=60 H=65	M=60 H=62	Pactado con la Administradora	M=65 H=65	M=60 H=65	M=60 H=60
8. Pensión Mínima Garantizada en el Régimen de Capitalización	Hombres: 65 Mujeres: 60 30 años de servicios	N.D	Garantía estatal de pensión mínima con 65 años hombres y 60 años para mujeres y 20 años de cotización	Salario Mínimo mensual vigente. Tener cotizados 1150 semanas	No contempla	Salario Mínimo con 1250 semanas de cotización y 65 años	Pensión mínima pendiente de reglamentación	Pensión mínima con 70 años y 15 de servicio

Fuente: Bertín, Hugo y Andrea M. Perrotto (1997), "Los Nuevos Sistemas de pensiones en América Latina: Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú Uruguay", Fides - FESECOLDA

SSO= Seguro Social Obligatorio

SPP=Sistema Privado de Pensiones

SNP=Sistema Nacional de Pensiones

Mixto= Reparto y Capitalización

En Competencia= El régimen de reparto compete por afiliados con el de capitalización

A este porcentaje hay que adicionarle las comisiones y lo necesario para contratar los seguros de invalidez y sobrevivencia

La reforma introdujo en forma transparente y explícita elementos de solidaridad, a través de cotizaciones adicionales para ampliar la cobertura del sistema y garantías de pensión mínima. Además, separó el sistema de pensiones de una red de protección social a la vejez y a la indigencia. Se definieron tres tipos de programas de transferencias del Gobierno Central, cuyo propósito es la redistribución de ingresos por parte del sistema pensional:

1. El Fondo Nacional de Solidaridad Pensional (FNSP), que subsidia los aportes de los trabajadores de bajos ingresos mediante un impuesto del 1% sobre el valor de la nómina de los contribuyentes con una base salarial superior a los 4 salarios mínimos, suma que se complementa con recursos fiscales de igual magnitud;
2. La garantía estatal de pensión mínima, que suministra un subsidio de capital a contribuyentes pobres, definidos como aquellos que no acumulan lo necesario para financiar una anualidad pensional mínima. Esta garantía debe cubrirse con recursos del ISS en el régimen de prima media y con recursos fiscales en el caso del régimen de ahorro individual; y,
3. Pensiones asistenciales cofinanciadas con recursos públicos para mayores de 65 años, de medio salario mínimo, para quienes no hayan podido acceder a la pensión y carezcan de otras rentas.

El sistema privado es regulado y controlado por el Gobierno. El portafolio de inversión de los fondos está reglamentado en forma detallada y los fondos están obligados a obtener una rentabilidad mínima, que deben garantizar con su propio patrimonio.

4.2.2. Aportes y Beneficios: Diferencias entre Regímenes

Como se señaló atrás, si bien la reforma unificó en gran medida los regímenes pensionales, mantuvo algunos factores de desigualdad que favorecen la afiliación al ISS, relacionados con las edades de jubilación, el número de semanas exigidas para acceder a la pensión mínima y los factores que determinan el monto de la pensión. En el recuadro se resumen las condiciones de aportes y beneficios que estableció la reforma, destacando estos factores de desigualdad.

Las condiciones desiguales de competencia implican pensiones (o rentabilidades implícitas de los aportes) muy superiores para los afiliados al ISS. Lora y Helmsdorff (1995) encontraron que con tasas de interés reales de hasta el 4%, las pensiones que podrían alcanzarse en los fondos de pensiones son inferiores en prácticamente todos los escenarios a las garantizadas por el ISS y tan sólo con tasas del 6%-7% real y 40 años de vida laboral, grupos amplios de hombres y mujeres podrían alcanzar pensiones más elevadas.

Ayala y Helmsdorff (1995) por su parte estimaron las rentabilidades implícitas del sistema de reparto para diversos grupos de afiliados al ISS. Estas rentabilidades son superiores al 6% real para trabajadores que hacen toda su carrera y se pensionan en el ISS y mayores al 11% para trabajadores que provienen de las cajas de previsión del sector público. Cuando los trabajadores ganan toda la vida el salario mínimo, las rentabilidades implícitas son mayores al 19%, debido a que en este caso la pensión tiene una tasa de remplazo del 100%.

CONDICIONES DE APORTES Y BENEFICIOS ESTABLECIDAS EN LA REFORMA A LA SEGURIDAD SOCIAL

Tasas de Contribución. Se incrementaron las tasas de contribución para todos los subsistemas pensionales a un 11.5% en 1994, 12.5% en 1995 y 13.5% de 1996 en adelante. El 13.5% es la suma de 10.0% para aportes pensionales y 3.5% para primas de seguro de supervivencia e invalidez y costos de administración de los fondos. De las tasas de contribución, el 75% está a cargo del empleador y el 25% a cargo del trabajador. Los trabajadores independientes deben asumir la totalidad de los aportes.

Edades de Jubilación. En el régimen de reparto, las edades mínimas de pensión se mantendrán en 55-60 hasta el año 2014 y a partir de ese año pasan a 57-62. Las edades de jubilación para los contribuyentes más jóvenes en el ISS se incrementaron en dos años y su fórmula de beneficios definidos se modificó ligeramente respecto de la fórmula del esquema pensional antiguo. En el sector público las edades de jubilación para quienes se mantienen en las cajas públicas se mantuvieron en 55 años para hombres y 50 para mujeres. Para todos los trabajadores que se afilien a las AFP's, las edades de jubilación son de 57 años para las mujeres y 62 para los hombres, o una edad más temprana si los ahorros de jubilación alcanzan para financiar una anualidad pensional de por lo menos 110% del salario mínimo.

Semanas de Cotización para Acceder a la Pensión. Se definieron en 1000 semanas para el régimen de prima media y para el régimen de ahorro individual, las necesarias para acumular un capital que le permita al trabajador tener una pensión superior al 110% del salario mínimo. En este régimen, para acceder a la garantía estatal de pensión mínima deben haberse cotizado por lo menos 1.150 semanas.

Ingreso Base de Cotización. Se definió como el mayor entre el promedio de salarios sobre los que se haya cotizado en los últimos 10 años o el promedio de toda la vida laboral, siempre y cuando se hayan cotizado 1250 semanas como mínimo.

Beneficios. Las condiciones de jubilación del ISS son más ventajosas para las mujeres mayores de 35 años y los hombres mayores de 40 (en el momento de la reforma) ya vinculados a esa entidad y para todas las personas con más de 15 años de vinculación, grupos a los que se les mantuvieron los beneficios del antiguo sistema de pensiones, garantizándoseles una pensión equivalente al 75% del salario con 500 semanas cotizadas y hasta el 90% con más semanas. Para el resto de personas en el régimen de prima media, por las primeras 1000 semanas de cotización la pensión es el 65% del ingreso base de liquidación y va aumentando con las semanas adicionales, hasta alcanzar un máximo del 85% del ingreso base de liquidación.

Fuente: Lora y Helmsdorff (1995)

En todos los casos analizados las rentabilidades implícitas son más altas que cualquier crecimiento razonable de la base de contribuciones, lo que lleva a estos autores a concluir que a largo plazo el régimen se desfinanciará y requerirá apoyo fiscal.

4.2.3. Los Resultados de la Reforma hasta la Fecha

La reforma a la seguridad social se aprobó en diciembre de 1993 y los fondos privados de pensiones comenzaron a operar en junio de 1994. A septiembre de 1997, es decir, con un poco más de tres años de funcionamiento, los fondos habían atraído 2.389.551 afiliados, y acumulado reservas por \$1.503.359 millones (Cuadro 27). En esa fecha existían ocho AFP's, que rindieron 33.01% anual antes de comisiones entre julio 1o. de 1995 y septiembre 30 de

1997, tasa equivalente a una rentabilidad real de aproximadamente el 12%. Los fondos han cobrado comisiones de administración que oscilan entre 1,5% y 2.0% de los salarios cubiertos.

El ISS por su parte reportó un total de afiliados a septiembre de 1997 de 4.424.095, frente a 3.424.986 en diciembre de 1993, antes de entrar a operar la reforma (Cuadro 27). Esto implica que en su conjunto la cobertura del sistema ha aumentado en forma muy fuerte. Si se aceptan las cifras reportadas, ellas implican que en septiembre de 1997 el sistema cubría el 57.1% de la población en edad de trabajar, frente a 29.6% en 1993³².

Cuadro 27
Fondos de Pensiones Obligatorios
(Septiembre 30 de 1997)

FONDOS	AFILIADOS	%	VALOR	%
			(Millones \$)	
PORVENIR	684,622	28.7	376,508	25.0
HORIZONTE	377,136	15.8	206,875	13.8
COLFONDOS	381,563	16.0	250,131	16.6
PROTECCION	323,004	13.5	314,075	20.9
COLMENA	268,612	11.2	157,423	10.5
DAVIVIR	186,486	7.8	79,237	5.3
COLPATRIA	145,603	6.1	91,909	6.1
PENSIONAR	22,525	0.9	27,201	1.8
TOTAL	2,389,551	100.0	1,503,359	100.0

Fuente: Superintendencia Bancaria (1997)

El fuerte aumento de las afiliaciones al ISS que se produjo después de la reforma, resultado que no se esperaba, parece responder en gran medida al traslado de trabajadores de fondos públicos insolventes a esta entidad.

El número de pensionados por el ISS, por su parte, ha pasado de 265.265 a 367.507 en este período y las reservas han aumentado de \$650.245 mil millones en 1993 a \$3.549.354 millones en septiembre de 1997. Las reservas acumuladas por el ISS y los fondos equivalían aproximadamente a 4.9% del PIB en 1996.

Cuadro 28
Instituto de los Seguros Sociales -ISS
Afiliados, Pensionados y Reservas 1993 -1997

	Afiliados	Pensionados	Reservas
			(Millones \$)
1993	3,424,986	265,265	650,245
1997 Sept	4,424,095	367,507	3,549,354

Fuente: ISS (1997) y Superintendencia Bancaria (1997)

4.3. Las Proyecciones Pensionales

Hasta la fecha se han hecho públicos tres ejercicios de proyección de los déficit pensionales, realizados por Lora y Helmsdorff (1995), Schmidt-Hebbel (1995) y el ISS (1997). A continuación se resumen los resultados de estos tres tipos de ejercicios.

³² Cabe advertir que del total de afiliados en las fechas mencionadas, aproximadamente el 67% eran activos, es decir, habían cotizado en los últimos 6 meses.

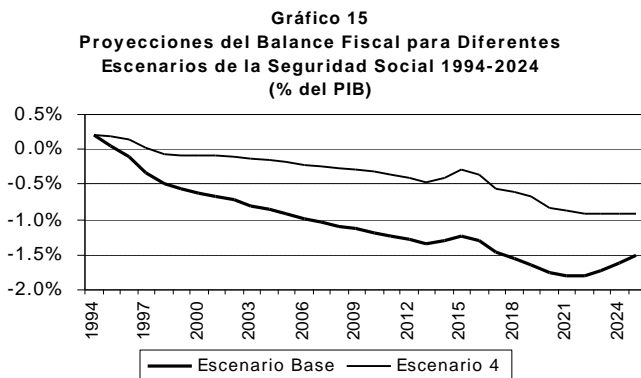
4.3.1 Las Proyecciones de Lora y Helmsdorff

Lora y Helmsdorff (1995) realizaron un total de nueve ejercicios de proyección, con el fin de examinar la sensibilidad de las proyecciones a cambios en algunas variables relevantes. Las variables eran de tres clases: 1) demográficas y laborales; 2) relativas a los patrones de afiliación y rotación entre regímenes pensionales; y, 3) macroeconómicas. Los resultados que se citan corresponden a la simulación básica. Esta considera los siguientes supuestos sobre las variables macroeconómicas: tasa de interés real del 5% y tasas de crecimiento del PIB de 5.8% para 1995, 4.3% para 1996, 3.9% para 1997, 5.7% para 1998 y 4.5% de allí en adelante.

El escenario básico de Lora y Helmsdorff supone condiciones favorables de afiliación a los fondos privados. El número de afiliados pasaría de 919 mil en 1994 a 10 millones en el 2025, mientras que los afiliados al ISS pasarían de 2.9 millones en 1994 a 631 mil en el 2025 y en el sector público de 836 mil a 164 mil³³. El número de pensionados por su parte pasaría de 323 mil en el ISS en 1994 a 734 mil en el 2025, de 174 mil a 417 mil en el sector público y de no tener afiliados en 1994 a 1.115 miles en el 2025 en los fondos. De acuerdo con estos supuestos, hacia el 2025 habrá menos de un cotizante por cada pensionado del ISS.

Las proyecciones para el escenario básico muestran déficits de caja y acumulación de pasivos pensionales hasta el 2014. Inicialmente se producen superávits muy pequeños, de 0.2% y 0.04% en 1994 y 1995, y a partir de 1996 el ISS empieza a generar déficits de caja. En este escenario la presión fiscal que ejerce el ISS junto con el sistema pensional del sector público es superior al 2% del PIB cada año desde el 2001 y aún después de superado el período de transición, en el 2014 (Gráfico 15).

Como producto de la acumulación de los déficits, la deuda del ISS alcanzaría al 36% del PIB (\$75.5 billones) en el año 2025. Por haberse establecido un período de transición muy amplio (hasta el 2014) y condiciones muy favorables de jubilación en relación con los aportes, el pasivo pensional del ISS aumenta (en pesos constantes) hasta el 2014 (cuando entran a regir las nuevas edades de jubilación de 57-62 años), aunque no en proporción del PIB, pues pasa de 36.9% del PIB en 1994 a 20.8% del PIB en el 2014. La reforma no logra detener la acumulación de pasivos pensionales del ISS hasta ese año. Después del 2014 los pasivos pensionales dejan de crecer, de manera que en el 2025 representan tan sólo el 10.5% del PIB.



Fuente: Lora y Helmsdorff (1995)

El pasivo pensional del sector público evoluciona de forma similar, pasando de 35.6% del PIB en 1994 a 20.1% en el 2014 y a 11.4% en el 2025. En su conjunto, el pasivo pensional del ISS más el del sector público, pasa de 72.5% del PIB en 1994 a 21.8% del PIB en el 2025.

³³ Vale la pena mencionar que en los ejercicios de Lora y Helmsdorff (1995) no se incluyeron en las proyecciones del sector público a las fuerzas militares y de policía, los docentes de escuelas y universidades públicas y las empresas descentralizadas, sectores con pasivos pensionales de importancia, sobre los cuales se hará referencia más adelante.

En el caso de los fondos privados, las reservas acumuladas llegan a representar el 33% del PIB en el 2010 y el 54% en el 2025. Como estos montos superan la deuda acumulada del ISS, desde un punto de vista macroeconómico es viable el financiamiento del ISS mediante estos recursos.

En el escenario “pesimista” de Lora y Helmsdorff (escenario 4), en el que se suponen condiciones poco favorables de afiliación a los fondos privados y favorables al ISS, se producen déficits tan sólo a partir de 1998 (Gráfico 15) y la deuda aumenta menos, pero el pasivo pensional aumentaría de forma más acelerada, hasta alcanzar 45.5% del PIB en el 2025.

El aumento de afiliaciones al ISS eleva los pasivos pensionales no cubiertos por reservas, porque las cotizaciones son insuficientes para cubrir las futuras pensiones. Esta situación, de mantenerse, puede llevar a la quiebra de la entidad.

Finalmente, para Lora y Helmsdorff(1995) los déficits y el pasivo pensional pueden ser mayores a los proyectados, por factores como la eventual fusión de las cajas públicas con el ISS, la subestimación de los bonos pensionales y el retorno al ISS de trabajadores próximos a jubilarse, en caso de que los fondos no alcancen los rendimientos esperados.

4.3.2. Las Proyecciones de Schmidt-Hebbel

En las proyecciones de Schmidt-Hebbel se separaron los efectos de la reforma en dos componentes, que resultan de los dos tipos de modificaciones que produjo la reforma: por un lado, la reducción de los beneficios netos pagados a los pensionados futuros (como resultado de tasas de contribución más altas para todos y edades mayores de jubilación para los más jóvenes) y en segundo lugar, la sustitución del sistema de reparto por uno conformado por dos sub-sistemas pensionales obligatorios y alternativos.

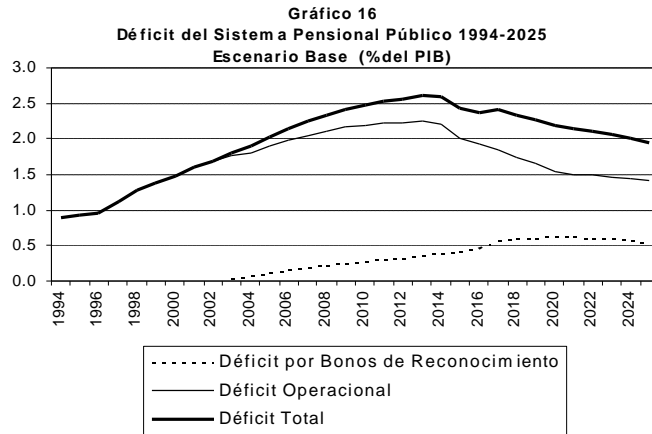
El primer componente de la reforma reduce el déficit del sistema pensional y la deuda implícita del gobierno frente a los pensionados futuros. Schmidt-Hebbel estimó en 37.6% del PIB la reducción del valor presente del déficit pensional como resultado de este primer componente. El segundo componente hace explícita la deuda actualmente implícita, a medida que los pensionados del sistema anterior reciben sus beneficios y las obligaciones pensionales acumuladas son canceladas a quienes se cambian a un sistema de capitalización.

Este componente obliga al gobierno a transferir recursos para pagar las pensiones de pensionados actuales hasta que el último fallezca (“déficit operacional”). También obliga a las entidades pensionales a las que estaban afiliadas los trabajadores, a emitir bonos de reconocimiento pensional, que hacen explícitos los derechos pensionales acumulados por los trabajadores en sus antiguos fondos pensionales (“déficit pensional por bonos de reconocimiento”).

El “déficit de transición” de la reforma es la suma del déficit operacional y del originado en los bonos de reconocimiento. En el escenario base de Schmidt-Hebbel³⁴, el “déficit de transición” pasa de 0.89% del PIB en 1994 a 2.61% en el 2013, y de allí desciende hasta alcanzar 1.95% en el 2025 (Gráfico 16). En este escenario el valor capitalizado del déficit pensional para el período total de transición (1994-2060) sería de 83.6% del PIB, del cual 69.2% del PIB corresponde al valor de capitalizado del déficit operacional y 14.4% al valor capitalizado por bonos de reconocimiento.

³⁴ Los supuestos del escenario base fueron:

- Tasa de crecimiento real del PIB de 5% anual
- Tasa de interés real del 5% anual
- El 80% de los nuevos entrantes al mercado laboral se afilian al sistema de capitalización y el 20% al de reparto
- La velocidad de cambio de afiliación desde los fondos públicos a la AFPs se supone de 20% anual para las mujeres menores de 35 años y los hombres menores de 40 años, mientras que las mujeres de 35 años o más y los hombres de 40 años o más se asumen con una velocidad de cambio del 5% anual



Fuente: Schmidt-Hebbel (1995)

A estas cifras se les puede añadir un 4.5% del PIB que correspondería a deuda implícita remanente debida a la supervivencia del ISS con un número básico de afiliados después del 2060, lo que llevaría finalmente a un déficit pensional del 88.1% del PIB.

4.3.3. Las Proyecciones Oficiales del ISS

En 1997 el ISS hizo públicas unas proyecciones financieras de esta entidad para el período 1997-2010, que buscaban desvirtuar los resultados obtenidos en los dos ejercicios descritos anteriormente. Las proyecciones del ISS suponen lo siguiente:

- Tasas de rendimiento real de las reservas del 9% para el período 1996-2000 y del 7% para el período 2001-2010;
- Salario medio de los cotizantes de 2.0 S.M.L.V.;
- Pensiones promedio de 1.3 S.M.L.V.;
- Crecimiento de pensionados por invalidez de 5.06% anual promedio, por vejez de 8.0% anual y por sobrevivencia de 4.8%;
- Crecimiento de afiliados de 3.89% anual promedio.

El supuesto de rendimiento de las reservas es muy optimista y probablemente refleja el rendimiento obtenido en el período 1993-1997 (Cuadro 28), que fue un período de altas tasas de interés reales. Vale la pena recordar que Lora y Helmsdorff (1995) suponen rendimientos de las reservas del 5% real, un valor que corresponde a la tasa de interés real de largo plazo en Colombia.

Cuadro 28
ISS: Rentabilidad Real de las Inversiones de las Reservas

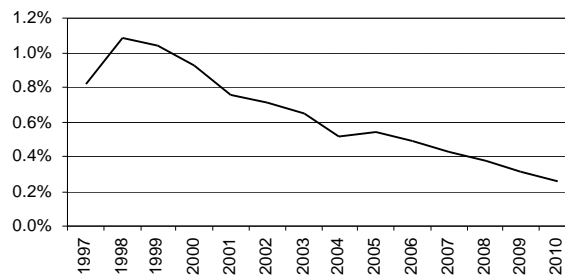
Año	Rentabilidad Real
1993	4.3
1994	8.2
1995	9.2
1996	8.3
1997 Jun	9.0

Fuente: ISS (1997)

Este supuesto, junto con un supuesto también muy optimista sobre afiliaciones, que puede estar reflejando el ritmo de afiliaciones al ISS efectivamente observado en los últimos tres años, da lugar a proyecciones que muestran superávits durante todos los años del período considerado, aunque decrecientes³⁵ (Gráfico 17), y una rápida acumulación de reservas, que aumentan de \$886 mil millones en 1997 a \$3.73 billones en el año 2010.

Frente a estos resultados vale la pena recordar que Lora y Helmsdorff (1995) habían concluido en su estudio que “las tasas de interés y los ritmos de afiliación y rotación entre regímenes son las variables que más afectan los cálculos”. Las diferencias entre las proyecciones del ISS y las realizadas por Lora y Helmsdorff y Schmidt-Hebbel radican precisamente en los supuestos relacionados con estas variables. Suponer tasas de interés reales muy altas en el largo plazo y crecimientos muy fuertes en las afiliaciones al ISS, claramente produce superávits en esta entidad que pueden durar varias décadas. Este escenario, sin embargo, no refleja el comportamiento de largo plazo de las tasas de interés en Colombia, ni el del mercado de trabajo.

Gráfico 17
Proyecciones Financieras del Instituto de los Seguros Sociales 1997-2010 (% del PIB)



Fuente: ISS (1997)

De las cifras presentadas en la sección 4.2.3 se puede concluir sin embargo que existe una alta probabilidad de que el ISS no vaya a presentar déficits antes del año 2000, a diferencia de lo que muestran las proyecciones de Lora-Helmsdorff y Schmidt-Hebbel y que aún aquellas las proyecciones de estos autores que se realizaron con base en escenarios muy favorables de afiliación a este Instituto subestimaron el crecimiento en sus afiliados.

Nuestra opinión es que la evolución del déficit pensional en el mediano y largo plazo probablemente irá a situarse en un punto intermedio entre las proyecciones de Lora-Helmsdorff y Schmidt-Hebbel por un lado y el ISS por el otro. Las proyecciones oficiales del ISS tienen mayor validez para el corto y mediano plazo, pues reflejan la evolución de las afiliaciones a esta entidad en los últimos tres años, mientras que las de los autores mencionados recogen mejor las tendencias económicas y demográficas de largo plazo.

4.4. Los Problemas Pensionales del Sector Público Excluido de la Reforma: Militares, Ecopetrol y Maestros

Como se señaló atrás, uno de los costos políticos (y sociales) de la reforma a la seguridad social fue el de permitir el mantenimiento de los regímenes pensionales de tres grupos importantes de entidades del sector público: 1) Profesores; 2) Trabajadores del sector petrolero; y, 3) Fuerzas Armadas.

Estos sectores se caracterizan por ofrecer a los trabajadores beneficios pensionales superiores a los del resto del sector público, por no constituir reservas para el pago de pensiones y en algunos casos incluso por la inexistencia de cálculos actuariales. El Cuadro 29 de una idea (aunque muy incompleta) de la magnitud del problema relacionado con estos tres sectores. En las secciones que siguen se describen en forma breve estos problemas, siguiendo en gran medida los análisis de la Comisión del Gasto Público (1997).

³⁵ El ISS no presenta los resultados en porcentaje del PIB. Las cifras del Gráfico 19 se obtuvieron deflactando las series del ISS por los valores del PIB obtenidos suponiendo una inflación del 18% y un crecimiento real del 4% anual.

Cuadro 29
Pensionados, Cálculo Actuarial y Reservas de Militares,
Ecopetrol y Maestros
Junio de 1995

Entidades	Pensionados	Cálculo Actuarial Millones \$	Reservas Millones de \$
MILITARES (1)	90,000	US\$12 billones	No Reportado
ECOPETROL	6,457	2,658,900	2,234,500
MAGISTERIO	26,026	No Reportado	131,535
U. NACIONAL (2)	96	560,354	No Reportado
UNIVERSIDAD DEL CAUCA	223	45,839	1,436

(1) Estimaciones de la Comisión de Gasto Público para 1997.

(2) Corresponde únicamente a Santafé de Bogotá.

Fuente: Contraloría General de la República, Dirección del Sector Social.

4.4.1. Pensiones del Sector Defensa

Las decisiones que se tomaron a comienzos de la década de los noventa en relación con el sector defensa tienen efectos negativos importantes sobre el déficit pensional. En primer lugar, se aumentó el pie de fuerza en casi cien mil efectivos, lo que implica un aumento rápido de los pasivos pensionales, debido a que los militares no realizan aportes y tienen beneficios pensionales muy favorables (Comisión del Gasto Público (1997)).

Adicionalmente, se aumentaron los salarios en forma importante. La Ley 4/92 definió para el período 1993-96, un esquema de reajustes en los salarios del 70% real en promedio. Con la expedición de esta Ley se generalizó además el principio de atar la evolución de los sueldos del escalafón militar al sueldo del Ministro de Defensa. Con ello, dejó de ser sólo la oficialidad la que tiene la ventaja de ligar sus ingresos a los del sueldo del Ministro de Defensa, otorgándose esta ventaja a todo el personal (Comisión del Gasto Público (1997)).

Este método tiene efecto de “arrastre” en las asignaciones del personal retirado, dado que el sistema de pago ofrece la característica única de disfrutar de “sueldo de retiro” (no de pensión), bajo condiciones que son además ventajosas respecto de muchos otros sectores. Así, con 20 años de servicio y cualquier edad, se obtiene una tasa de reemplazo inicial del 75% del sueldo reciente, mientras que el régimen de prima media de la Ley 100/93 exige una edad mínima de 57/62 (mujeres/hombres) y 20 años de cotización mínima, para poder acceder al 65% del promedio del sueldo en los últimos 10 años (Comisión del Gasto Público (1997)).

Además, el “sueldo de retiro” de la Fuerza Pública se incrementa con el número de años de servicio, hasta alcanzar un tope del 95% a los 35 años de servicio, mientras que en la Ley 100/93 se estableció el límite del 85% bajo el régimen de prima media. Estas condiciones sólo fueron modificadas marginalmente para la Policía, al elevarse los años de servicio a un mínimo de 25 años para las nuevas generaciones, según la Ley 62/93.

La Comisión de Gasto Público realizó un estimativo aproximado del valor del pasivo pensional que se tiene con cerca de 340.000 personas (incluyendo 90.000 pensionados y retirados), obteniendo una cifra cercana al 15% del PIB (US\$12.000 millones aproximadamente).

En estas circunstancias, continuar con el sistema de “sueldos de retiro” agravaría considerablemente los problemas pensionales. Para enfrentar este problema la comisión de Gasto Público ha propuesto separar la estructura salarial del personal activo de las pensiones de los retirados y jubilados y equiparar el régimen pensional de las fuerzas militares al vigente para el resto de la sociedad.

4.4.2. Pensiones de Ecopetrol

Ecopetrol tiene en la actualidad 10.273 trabajadores activos y 6.651 pensionados. Los trabajadores de la empresa han gozado tradicionalmente de condiciones salariales y pensionales muy favorables. El pasivo pensional, que se estimó en \$2.8 billones en 1996, está creciendo a tasas reales superiores al 10% (Comisión del Gasto Público (1997)).

La situación pensional de Ecopetrol requiere atención, pues la empresa no hace todas las provisiones necesarias para cubrir los pasivos pensionales. Adicionalmente, una inadecuada política de reversión de concesiones deja a la empresa con los pasivos pensionales de las compañías privadas cuyos trabajadores y pensionados entran a formar parte de la empresa (Comisión del Gasto Público (1997)). La Nación, como dueño de Ecopetrol, tendría que hacerse cargo de la carga pensional, en el caso de que la empresa no lo pueda hacer. En este caso, se hace necesario identificar en forma rápida algunas fuentes de recursos que permitan hacer las provisiones para cubrir el pasivo pensional.

4.4.3 Pensiones de los Maestros

En la actualidad se desconoce la magnitud del pasivo pensional con los docentes de los niveles de educación básica. Hasta el año 1992, cuando se constituyó el Fondo Prestacional del Magisterio, no se hicieron aportes para cubrir las obligaciones pensionales. Algo similar ocurrió en el caso de las universidades públicas, especialmente aquellas de carácter territorial, pues nunca se hicieron aportes para cubrir las pensiones. Por otra parte, el régimen laboral vigente permite que los profesores se pensionen a una edad muy temprana.

Estimativos preliminares, citados por la Comisión de Gasto Público, indican que el pasivo pensional de las universidades territoriales ascendía a \$1.270 mil millones (de 1996). La Ley 100 de 1993 estableció que la Nación debía cubrir un porcentaje de este pasivo equivalente al promedio de su participación en el presupuesto de las universidades en los últimos cinco años, porcentaje estimado en 68.8%

4.5. La Financiación del Déficit Pensional

Los déficits pensionales proyectados deben ser financiados. Hay dos formas de hacerlo (Schmidt-Hebbel (1995)):

1. Generando superávit fiscales corrientes no pensionales, vía aumentos de impuestos o reducción del gasto corriente. Esta alternativa evita un déficit fiscal, aumenta el patrimonio del Gobierno, e implica un aumento en el ahorro, el producto y el bienestar a muy largo plazo, a costa de los ingresos y el bienestar de las generaciones de transición.
2. Mediante recursos provenientes de emisión de deuda doméstica y de otras fuentes como el Fondo de Estabilización Petrolera, los recursos de privatizaciones y recortes en los gastos de capital del Gobierno. Esta alternativa de financiamiento deja intacto el patrimonio del Gobierno, aunque el déficit fiscal registra un aumento en el monto del déficit pensional.

Fedesarrollo (1996) ha estimado que los recursos del Fondo de Estabilización del Petróleo potencialmente disponibles para el Gobierno para financiar el déficit pensional representan entre 16.6% y 18.8% del PIB, rango que depende del escenario de precios que se recoja. Los recursos que se podrían obtener por privatizaciones por su parte no superan los 5 puntos del PIB en el escenario más optimista.

Si el resto de la deuda pensional (entre 64.3% y 66.5% del PIB) se financiara con deuda interna, esta aumentaría de 7.6% del PIB en 1996 a valores entre 71.9 y 74.1% al final del período de proyección. Que el aumento de la deuda no presione las tasas de interés interna dependerá, como señala Schmidt'Hebbel, de que los participantes en el mercado financiero no sufran de "ilusión fiscal":

"La emisión de deuda interna explícita para pagar deuda implícita no surte efectos macroeconómicos y financieros si los participantes en el mercado financiero detectan este canje de deuda, es decir, si no sufren de ilusión fiscal. Si los

participantes en el mercado financiero, incluyendo las nuevas AFP's, se dan cuenta que la posición de patrimonio neto del Gobierno no se ve afectada por una reforma pensional financiada con deuda y que sencillamente aumenta la oferta por deuda gubernamental, al igual que la demanda por papeles del gobierno (asociada con la inversión de los recursos de las AFP's), las tasas de interés sobre la deuda estatal (y por consiguiente las tasas de interés domésticas en general) no deben cambiar" (Schmidt-Hebbel (1995), pág. 17).

Como se señaló atrás, las proyecciones de Lora y Helmsdorff muestran que en todo momento las reservas acumuladas de los fondos pueden superar ampliamente la deuda acumulada en el ISS, lo cual permite plantear la posibilidad de que una parte de los recursos de los fondos se destine a adquirir títulos de deuda pública interna para financiar el déficit pensional.

4.6. Los Cambios Necesarios

Del análisis anterior se concluye la necesidad de avanzar aún mas en el proceso de reforma al sistema de seguridad social, con el propósito de reducir los déficit de transición del sistema y evitar una acumulación adicional de pasivos pensionales, como resultado del mantenimiento de algunos incentivos perversos dentro del esquema actual y del retraso en implementar algunos componentes de la reforma.

Entre las reformas urgentes se deben incluir las siguientes:

- Reducir aún mas los desequilibrios entre beneficios y aportes, con el objeto de disminuir los déficits y minimizar la selección adversa y las prácticas malintencionadas;
- Aumentar la edad de jubilación para el régimen de transición;
- Acelerar la fusión de las cajas públicas con el ISS, para evitar el aumento de afiliados bajo condiciones más favorables que en el mismo ISS;
- Eliminar el riesgo de retorno al ISS de trabajadores próximos a jubilarse que no han obtenido rendimientos favorables en los fondos privados; y,
- Equiparar el régimen pensional de los militares, los maestros y Ecopetrol al de la Ley 100.

BIBLIOGRAFIA

- Avella, Mauricio (1996), "La Deuda Interna del Gobierno Nacional", **Documentos de la Fundación Empresaria**, No 2, Julio.
- Ayala, Ulpiano (1996), ¿Qué se ha aprendido del sistema de pensiones en Argentina, Colombia, Chile y Perú?, **Documentos de Trabajo No. 330**, Banco Interamericano de Desarrollo, diciembre.
- Banco de la República (1995), "Deuda Externa de Colombia 1970-1994", mimeo, septiembre.
- Barro, Robert J. (1979), "On the Determination of the Public Debt", **Journal of Political Economy**, Octubre, pp 940-972.
- Bernal, Joaquín (1991), "La Política Fiscal en los Años Ochenta", **Ensayos Sobre Política Económica No. 19**, Banco de la República, Junio.
- Birchenall, Javier Arturo (1997), "El Cálculo del PIB Potencial en Colombia", **Archivos de Macroeconomía**, No 60, Departamento Nacional de Planeación, Julio.
- Blanchard, Oliver (1990), "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators", **OECD Economics and Statistics Department Working Papers No 79**, Abril.
- Blejer, Mario, Vito Tanzi y Mario Teijeiro (1993), "Effects of Inflation on Measurement of Fiscal Déficits: Conventional Versus Operational Measures", en Mario Blejer y Adrienne Cheasty, **How to Measure the Fiscal Deficit**, IMF.
- Camarero, M., V. Esteve y C. Tamarit (1994), "Ausencia de Señoraje y Solvencia del Gobierno ante la U.E.M: ¿Puede España cumplir con ambas Condiciones?", **Análisis Económico**, Vol 9, No2, pp 3-24.
- Cárdenas, Mauricio y Guillermo Perry (1986), "**Diez Años de Reformas Tributarias en Colombia**", Editorial Universidad Nacional, Bogotá.
- Carrasquilla, Alberto y Natalia Salazar (1992), "Sobre la Naturaleza del Ajuste Fiscal en Colombia", en **Ensayos sobre Política Económica**, No. 21, junio.
- Castellanos, Jorge (1993), "Hacia una Nueva Estrategia de Manejo del Crédito Público", en Políticas de Financiamiento del Sector Público, **Debates de Coyuntura Económica**, No 28, Fedesarrollo-FESCOL.
- Comisión de Racionalización del Gasto y de las Finanzas Públicas (1997), El Saneamiento Fiscal, Un Compromiso de la Sociedad, 6 Vols.
- Contraloría General de la República (1995), "**El Endeudamiento Público Colombiano**", mimeo.
- Cuddington, J. y C. Urzúa (1987) "Tendencias y Ciclos del PIB real y el déficit fiscal en Colombia", **Ensayos sobre Política Económica**, No 12, diciembre.
- Debates de Coyuntura Económica # 28 (1993), "**Políticas de Financiamiento del Sector Público**", varios artículos, Fescol-Fedesarrollo, julio.
- Engle, R. F. Y C. W. Granger (1987), "Cointegration and Error correction: Representation and Testing", **Econometrica** **55**, pp 251-276.
- Engle, R. F. y B. S. Yoo (1987), "Forecasting and Testing in Cointegrated Systems", **Journal of Econometrics**, pp 143-159.
- Fainboim, Israel, et. al. (1996), "**Gobernabilidad Fiscal en Colombia**", mimeo.
- FEDESARROLLO (1986), "Análisis Coyuntural", **Coyuntura Económica**, Vol XVI, No 1, marzo, pp 9-138.
- FEDESARROLLO (1987), "Colombia", **Coyuntura Económica Andina**, Vol XVII, No 2, junio, pp 37-82.

- Fisher, Stanley y William Easterly (1990), "The Economics of the Government Budget Constraint", **The World Bank Research Observer**, Vol. 5, No. 2, Julio.
- Garay, Luis Jorge (1991), **El Manejo de la Deuda Externa de Colombia**, FESCOL.
- Hakkio, C. S. y Rush, M. (1991), "Is the Budget Deficit Too Large?", **Economic Inquiry**, Vol XXIX, No. 3, pp 429-445.
- Hamilton, J. D. (1994), **Time Series Analysis**, Editorial Princeton University.
- Harvey, A. C. y A. Jaeger (1993), "Detrending, Stylized Facts and the Business Cycle", **Journal of Applied Econometrics** 8(3), pp 231-47.
- ISS (1997), En Pensiones el Seguro Social es Futuro, Cuadernillo de Prensa, Septiembre 29 de 1997.
- Johansen, Søren (1991), "Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models", **Econometrica** 59, pp 1551-1580.
- Junguito, Roberto, "Memoria del Ministro de Hacienda, Julio 1984 - Septiembre 1985", Banco de la República.
- Kremers, J. y M. Jereon (1989), "U.S. Federal Indebtness and the Conduct of Fiscal Policy", **Journal of Monetary Economics**, Marzo, pp 219-238.
- Kremers, J. M. Jereon (1988), "Long-Run Limits on the U.S. Federal Debt", **Economic Letters**, Vol 28, No 3, pp 259-262.
- Lozano, Luis Ignacio y Ligia Melo (1996), "El Deficit del Sector Público y la Política Fiscal en Colombia, 1985-1996", en **Borradores Semanales de Economía** 60, Banco de la República.
- McCallum, Bennett T. (1984), "Are Bond-Financed Deficits Inflationary? A Ricardian Analysis", **Journal of Political Economy**, Febrero, pp 123-135.
- Montenegro, Armando (1997), "Lecciones de la Crisis y el Ajuste Macroeconómico de la Administración Betancur", en Carlos Caballero, Compilador, **La Administración Betancur 10 años después**, ANIF-Tercer Mundo
- Numpaque, Cielo María y Ligia Rodríguez (1996), "Evolucion y Comportamiento del Gasto Público en Colombia 1950-1994", **Archivos de Macroeconomía**, D.N.P., Documento No. 45, Mayo.
- Ocampo, J.A, (1986), "Crisis y Política Económica en Colombia, 1980-1985", en Thorp, Rosemary y Laurence Whitehead (editores), **La Crisis de la Deuda en América Latina**, Fedesarrollo-Siglo XXI Editores.
- Olivera, Mauricio, et.al (1995), "Análisis de la Evolución y Composición del Sector Público", en **Revista de Planeación y Desarrollo**.
- Olivera, Mauricio (1996), "Tasas Marginales Efectivas de Tributación en Colombia", en **Archivos de Macroeconomía**, D.N.P., Documento No. 52, noviembre.
- Orozco, Alba Lucía y Santiago Pardo (1997), "La Reforma Tributaria. Novedades en la última reforma tributaria de este gobierno", **Dinero**, Julio.
- Orozco, Alba Lucía y Santiago Pardo (1996), "La Reforma Tributaria. ¿En qué quedo finalmente la Ley 223 de 1995?", **Dinero**, Febrero.
- Perron, P. (1989), "The Great Crash, the Oil Price Shock and the Unit Root Hypothesis", **Econometrica**, Vol. 57, pp 1346-1401.

Perron, P. y Vogelsang, T. J. (1993), "Erratum", **Econometrica**, Vol. 61, pp 248-249.

Restrepo, Jorge E. , Juan P. Zárate y Carlos E. Posada (1992), "El Déficit Público: una Perspectiva Macroeconómica", **Archivos de Macroeconomía**, D.N.P. Documento No. 4, noviembre.

Rodríguez, Jorge A. y Henry Cadena (1993), " **Es Colombia una Nación de Evasores Tributarios Evidencia sobre el IVA interno**"; mimeo.

Sánchez, Fabio y Catalina Gutiérrez (1994), "Casos de Exito en Reformas Fiscales. Colombia 1980-1992", **CEPAL**, Enero.

Sarmiento, Eduardo (1992), "La Política Fiscal en Colombia", en **Cambio Estructural y Crecimiento**, Tercer Mundo Editores, FEDESARROLLO.

Schmidt-Hebbel, Klaus (1995), La Reforma Pensional en Colombia: Efectos Fiscales y Macroeconómicos, Bolsa de Bogotá y Asofondos.

Shome, Parthasarati, Ed. (1995), **Comprehensive Tax Reform. The Colombian Experience**, Occasional Paper, No 123, International Monetary Fund.

Superintendencia Bancaria (1997), "Comportamiento de los Fondos de Pensiones Obligatorias, Pensiones Voluntarias y de Cesantía a Junio 30 de 1997", Boletín de Prensa, julio 14.

Superintendencia Bancaria (1997), "Seguridad Social, Pensiones y Cesantías", Informe de Coyuntura, Tercer Trimestre.

Trehan, B y C. E. Walsh (1988), "Common Trends, the Governments Budget Contrain, and Revenue Smoothing", **Journal of Economic Dynamics and Control**, Vol 12, pp 425-444.

Trehan, B y C. E. Walsh(1991), "Testing the Intertemporal Budget Constraint, and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account Deficits", **Journal of Money, Credit, and Banking**, Vol 23, pp 206-223.