

# La deuda pública colombiana: una comparación con otros países

Ana Lucía Villegas A\*

Yudy Elena Giraldo P\*\*

*- Introducción. - I. La crisis mexicana de 1994. - II. La crisis de Argentina. - III. Estado actual de la economía colombiana. - Conclusiones. Bibliografía.*

## Resumen

Las crisis económicas, especialmente las originadas en el sobreendeudamiento público, han estado presentes en los últimos decenios en las economías latinoamericanas. Las experiencias más recientes son México en 1994 y Argentina en el 2001. Este artículo muestra una comparación entre la evolución de algunos indicadores macroeconómicos actuales colombianos, con los de México y Argentina en sus respectivos períodos de crisis. Si bien, los indicadores que presenta Colombia no son iguales a los de estos países, si registran un comportamiento similar que, de prolongarse, podrían conducir al país a una crisis de deuda en el futuro próximo.

**Palabras claves:** deuda pública, déficit público, crisis económica, balanza de pagos.

## Abstract

The economic crises, especially those originated in the public overdubs, have been present in the last decades in the Latin American economies. The most recent experiences are Mexico in 1994 and Argentina in the 2001. This article shows a comparison among the evolution of some Colombian current macroeconomic indicators, with those of Mexico and Argentina in their respective periods of crisis. Although, the indicators that Colombia presents are not similar to those of these countries, they register a similar behaviour that being prolonged, it could drive to the country to a debt crisis in the next future.

**Key words:** public debt, public deficit, economic crisis, balance of payments.

---

— Agradecemos al profesor Remberto Rhenals por su dedicación y colaboración. Los posibles errores que contenga este artículo son responsabilidad de las autoras.

\* Economista, Universidad de Antioquia, e-mail: alvillegas@agustinianos.udea.edu.co

\*\* Economista, Universidad de Antioquia, e-mail: yegiraldo@agustinianos.udea.edu.co

## Introducción

El estado de las variables macroeconómicas muestra el desempeño de una economía. Un buen desempeño se caracteriza por la existencia de equilibrios macroeconómicos, que se reflejan en un mayor bienestar para la sociedad. En cambio, cuando se presenta un mal desempeño económico, los países afrontan desequilibrios macroeconómicos, algunos de menor importancia en cuanto a sus efectos sobre la economía. Cuando estos desequilibrios son sostenidos por un deter-

**El nivel de endeudamiento actual podría ser juzgado como sostenible si en los próximos 50 años se generan en promedio superávits primarios entre 1,0% y 1,5% del PIB.**

minado período de tiempo suelen desatar crisis económicas, con funestos resultados para la economía. Un caso especial de estos desequilibrios macroeconómicos es cuando el país presenta niveles de endeudamiento que sobrepasan su capacidad de pago que, de ser sostenidos, pueden originar una crisis de deuda, conduciendo al país a una crisis económica, puesto que se presenta un colapso en las variables macroeconómicas.

Las crisis económicas, especialmente las originadas en el sobreendeudamiento público, han estado presente en los últimos decenios en las economías latinoamericanas. Por ejemplo en la década de los ochenta, para un grupo importante de países en desarrollo, con excepción de Chile y Venezuela, la crisis se originó en

el sector público. La región sufrió una crisis generalizada, desatada en México en 1982, que trajo consigo el atraso de estas economías en materia de desarrollo económico. Más adelante, en 1994, México protagonizó nuevamente una crisis de deuda pública. En 1997, algo lejos de la región, se presentó la crisis de los países asiáticos,<sup>1</sup> desencadenada en el sector financiero, que contagió rápidamente a otras economías emergentes. Más recientemente hemos sido espectadores de la crisis argentina, originada, al parecer, en un alto desequilibrio fiscal y en algunas políticas económicas implementadas por el Fondo Monetario Internacional –FMI–. Sin embargo, Colombia se ha considerado como el país más estable de la región, no habiendo experimentado crisis de balanza de pagos ni corridas contra el peso, por lo menos en las proporciones registradas por sus vecinos, debido, en parte, a un manejo prudente de la deuda pública, hasta, al parecer, mediados de la década de los noventa.

Por ejemplo, mientras que Carrasquilla y Salazar (1992), con información hasta 1990, muestran que la deuda pública colombiana era sostenible, Alonso, Olivera y Fainboim (2000), con información hasta 1996, llegaron a una conclusión contraria. Por su parte, la Comisión de Racionalización del Gasto y las Finanzas Públicas (1997) encontró que, para un horizonte de 30 años, la deuda sería sostenible si se generaba un superávit primario del orden de 4,0% del Producto Interno Bruto –PIB– por año.

1 En particular Hong Kong, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Corea.

Finalmente Posada y Arango (2001), con información hasta 1999, concluyen que el nivel de endeudamiento actual podría ser juzgado como sostenible si en los próximos 50 años se generan en promedio superávit primarios entre 1,0% y 1,5% del PIB.

El objetivo de este artículo es mostrar que, de acuerdo con la experiencia de México en 1994 y de Argentina en el 2001, la situación de endeudamiento público en Colombia parece crítica y posiblemente, de no corregirse sus tendencias recientes, conduzca a una crisis de deuda pública en los próximos años. En este orden de ideas, la primera sección describe la crisis de la deuda mexicana en 1994, resaltando el comportamiento de las variables macroeconómicas antes y después de la crisis. En la segunda sección se describirá la crisis argentina reciente, identificando los posibles factores que originaron dicha crisis. En la tercera sección se presentará el estado actual de la deuda pública en Colombia y en la última sección se presentarán algunas conclusiones.

## I. La crisis mexicana de 1994

A pesar de algunos éxitos relativos, a comienzos de 1994 la economía mexicana presentaba puntos críticos como su precaria recuperación del crecimiento,<sup>2</sup> su elevado déficit de la cuenta corriente (5,8% del PIB de 1993) y una sobrea-

luación de la moneda nacional. El déficit en cuenta corriente era resultado de una caída en el ahorro interno y de la fuerte apreciación de la moneda (Cuadros 1a y 1b). Pero, quizás, lo realmente problemático fue su financiación (casi un 90,0% de la inversión extranjera neta para el período 1988-1993 se hizo en forma de inversión en portafolio, buena parte de corto plazo e indexada en dólares) y la contraparte doméstica de ese mayor endeudamiento, terminaron comprometiendo su sostenibilidad. Se ha estimado que, por lo menos, la mitad de la inversión extranjera neta financió aumentos del consumo (Ffrench-Davis, 1993). A esto se sumó la liberalización comercial y la apertura de los mercados de capitales –especialmente bonos y acciones–. La crisis mexicana provocó alguna presión sobre los mercados de valores de latinoamérica –la propagación de esta crisis se le dio el nombre de “Efecto tequila”– y de algunas economías emergentes de Asia; pero la asistencia dada a este país y el efecto locomotora de la recuperación de Estados Unidos evitaron una mayor propagación.

La crisis mexicana se presentó entonces en un marco de desequilibrios macroeconómicos que, junto con las circunstancias políticas, sociales e internacionales –graves problemas que rodearon las elecciones presidenciales, el levantamiento popular en el Estado de Chiapas y el aumento de las tasas internacionales de interés, con los ajustes subsecuentes en los portafolios de

2 A raíz de las políticas estabilizadoras implantadas en México después de la crisis de 1982, la economía registró una caída significativa de la inflación (160,0% en 1987 a 9,0% en 1993), un saneamiento fiscal (superávit de 2,0% del PIB en 1993), la recuperación del acceso a los mercados financieros internacionales y, con ello, un aumento de las reservas internacionales (Ffrench 1993).

**Cuadro 1a**  
**México: Indicadores económicos**  
**(1988-1992)**

	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>
Cto PIB real	1,2	4,2	5,1	4,2	3,6
Cto PIB/hab.	-0,7	2,3	3,2	2,3	1,8
Inflación <sup>(a)</sup>	51,7	19,7	29,9	18,8	11,9
T.C.R <sup>(b)</sup>	100,0	94,6	89,9	82,0	75,0
T.I. real <sup>(c)</sup>	7,3	13,8	1,0	-1,3	3,4
Déficit Público <sup>(d)</sup>	n.d	n.d	-2,8	3,4	4,8
Blza Cta Cte <sup>(e)</sup>	n.d	n.d	-2,8	-4,7	-6,7
D.E. bruta <sup>(f)</sup>	43,7	36,6	32,1	30,1	28,4
D.I. bruta <sup>(g)</sup>	22,4	23,4	20,9	16,8	11,8

Fuente: Ros, 2000, p. 6; CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1996-1997, p. 264.

- (a) Variación del índice de precios al consumidor  
(b) Tipo de cambio real (índice)  
(c) Tasa de interés real  
(d) Déficit público del gobierno federal  
(e) Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)  
(f) Deuda externa total bruta (% del PIB)  
(g) Deuda interna total bruta (% del PIB)

**Cuadro 1b**  
**México: Indicadores económicos (1993-1996)**

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>
Cto PIB real	2,0	4,4	-6,2	5,2
Cto PIB/hab.	0,0	2,8	-8,2	3,4
Inflación	8,0	7,1	52,0	27,7
T.C.R	70,8	73,6	106,6	96,7
T.I. real	14,0	13,3	6,6	9,2
Déficit Público	0,7	-0,7	-0,8	-0,5
Blza Cta Cte	-5,8	-7,0	-0,6	-0,6
D.E. bruta	27,5	27,1	31,0	30,8
D.I. bruta	10,2	10,8	9,5	6,8

Fuente: Ros, 2000, p. 6; CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1996-1997, p. 264.

los inversionistas), activaron y pusieron en evidencia las circunstancias económicas y políticas del país.

Aparte de que la reacción a los primeros síntomas de la crisis fue lenta, debido al cambio de gobierno, algunas medidas adoptadas, que permitían reemplazar títulos de deuda en pesos por otros indexados en dólares (Tesobonos), atizaron una mayor desconfianza en la moneda nacional. Aunque se intentó revertir la situación con devaluaciones iniciales del peso mexicano y posteriormente, después de perder reservas (el *stock* de reservas pasó de US\$25.110 millones en 1993 a US\$6.278 en 1994), dejando flotar la moneda, ninguna de esas terapias resultó efectiva y la situación sólo se logró controlar con el programa de reestructuración y el paquete financiero del FMI. Sin embargo, a pesar de todas las consecuencias adversas, la economía salió de la crisis con mejoras significativas en sus indicadores económicos, debido a un mejor entorno internacional y a que la crisis misma pudo haber alterado substancialmente las principales variables macroeconómicas de largo plazo en una dirección positiva (Ros, 2000).

## II. La crisis de Argentina

Las discusiones sobre las causas de la crisis argentina han sido muchas y muy duras. Para algunos autores fue el Plan de Convertibilidad (Ocampo, 2002 y Stiglitz 2002, por ejemplo), que ataba el peso uno a uno con el dólar, lo que causó la debacle que vive este país actualmente. Para otros (Vásquez, 2002 y Lindsey 2002) fueron los malos manejos de las

cuentas fiscales o la falta de acción de los organismos multilaterales –particularmente el FMI– lo que llevó al país a la quiebra.

La adopción del régimen de convertibilidad en Argentina hace una década fue un legítimo intento por reestablecer un sistema monetario y financiero viable en un país que había perdido la confianza en la capacidad de sus autoridades de manejar la moneda. Sin embargo, entre las alternativas posibles, se optó por una que limitaba al máximo el margen de maniobra de las autoridades económicas. El nuevo esquema funcionó bien por algún tiempo. Este produjo, en particular, una recuperación acelerada a comienzos de los noventa (Cuadros 2a y 2b) que incluyó la remonetización y reconstrucción del sistema financiero. Sin embargo, con el cambio radical en los flujos de capital que desencadenó la crisis asiática, la sobrevaluación de la moneda se transformó en una crisis estructural. Como los “costos de salida” del sistema de convertibilidad eran explícitamente elevados, las autoridades se aferraron al sistema y éste colapsó como sus congéneres del pasado, de manera caótica, a través del retiro masivo de depósitos del sistema financiero (Ocampo, 2002). Además, en un país donde la deuda pública está principalmente en dólares, una devaluación implica una bancarrota generalizada.

A pesar de que la convertibilidad había logrado controlar la emisión monetaria y estabilizar la economía, no eliminó la tendencia de los gobiernos locales y del gobierno central de gastar más de lo que recolectaban en impuestos. El gasto gubernamental superó el 30,0% del PIB,

**Cuadro 2a**  
**Argentina: indicadores económicos (1990-1995)**

	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Cto PIB real	-2,0	0,6	8,9	5,8	5,8	-2,9
Cto PIB/hab.	-2,8	9,0	8,1	4,3	4,5	-4,1
Inflación	1334,0	84,0	17,5	7,4	3,9	1,6
T.C.R	163,9	116,3	103,0	94,4	93,8	100,0
Déficit Público	-3,8	-1,6	-0,1	1,5	-0,3	-0,6
Blza Cta Cte	3,2	-0,3	-2,4	-3,4	-4,4	-2,0
<b>Deuda Pública</b>	<b>38,7</b>	<b>45,8</b>	<b>37,2</b>	<b>34,6</b>	<b>34,7</b>	<b>37,9</b>

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 144-145 y 2000-2001. [http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179\\_arg.pdf](http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_arg.pdf). Acceso el 2 de agosto de 2002; Centro de economía internacional. <http://www.indic.mecon.ar>. Acceso el 11 de junio de 2002.

**Cuadro 2b**  
**Argentina: indicadores económicos (1996-2001)**

	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001<sup>p</sup></u>
Cto PIB real	5,5	8,0	3,9	-3,4	-8,0	-4,5
Cto PIB/hab.	4,2	6,7	2,5	-4,6	-2,0	-5,6
Inflación	0,2	0,5	0,7	-1,8	-0,7	-1,5
T.C.R	101,9	98,9	96,8	90,9	90,6	88,3
Déficit Público	-0,2	-1,5	-1,4	-1,7	-1,2	-3,5
Blza Cta Cte	-2,5	-4,3	-5,1	-4,3	-3,2	-2,1
<b>Deuda Pública</b>	<b>40,8</b>	<b>39,4</b>	<b>39,0</b>	<b>42,3</b>	<b>46,4</b>	<b>48,7</b>

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 144-145 y 2000-2001. [http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179\\_arg.pdf](http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_arg.pdf). Acceso el 2 de agosto de 2002; Centro de economía internacional. [Http://www.indic.mecon.ar](http://www.indic.mecon.ar). Acceso el 11 de junio de 2002.

cifra excesiva para un país del nivel de desarrollo de la Argentina, que además sufría de un sistema impositivo ineficiente.<sup>3</sup> Estos déficit presupuestarios se financiaron a comienzos de la década de los noventa con los ingresos provenientes de la venta de empresas estatales. Pero, una vez evaporados los ingresos de las privatizaciones, el gobierno financió la brecha presupuestaria prestando dólares. Al finalizar el año pasado, la deuda alcanzó unos US\$150.000 millones y el déficit fiscal superó el 3,0% del PIB. El déficit se financiaba principalmente en dólares y el servicio de la deuda exigía nuevos préstamos. Cuando se le cerró el acceso a nuevos créditos, Argentina declaró una cesación de pagos, eliminó la convertibilidad y congeló los depósitos bancarios. La cesación de pagos aliviaría momentáneamente los problemas presupuestarios al eliminar los pagos de intereses y la necesidad de refinanciar la deuda.

Por otra parte, la imprudencia del FMI radica en darle dinero y malos consejos. Durante 34 años Argentina ha solicitado créditos del FMI cuando se incorporó a esa organización en 1956. En marzo del año pasado, el FMI aprobó un crédito de US\$7.400 millones para ayudar a Argentina a instrumentar un plan de responsabilidad fiscal, una combinación de aumentos de impuestos y recortes en el

gasto público, con el fin de lograr un presupuesto equilibrado para el 2003. En septiembre del año pasado ya era evidente que ese objetivo no se lograría. Así que el FMI, en vez de suspender el crédito, accedió a conceder un crédito adicional y a posponer hasta el 2005 la fecha en que Argentina debía lograr un equilibrio presupuestario. Pero estas políticas de más impuestos y menos gastos nunca son la manera de promover el crecimiento (Stiglitz, 2002).

Otros factores –no de menor importancia– que influyeron en el colapso de la economía Argentina fueron:

1. La contracción que registra la economía desde finales de los noventa. En el período 1999-2001, el PIB per cápita argentino cayó un poco más de 4,0% anual (Cuadro 3).
2. La relativa menor amplitud de las reformas estructurales de los noventa, puesto que, por ejemplo, no reformó tanto su economía como la de su vecino (Chile).<sup>4</sup> Argentina tiene aún barreras altas a las importaciones, un mercado laboral más rígido, con poderosos sindicatos, y un sector público más grande que Chile, país que no ha sufrido una grave crisis económica y financiera.

3 Los impuestos son altísimos: la tasa máxima de tributación personal es del 30,0% y el impuesto al valor agregado –IVA– es del 21,0%, mientras que el promedio para América Latina es del 26,2% y 14,3% respectivamente (Lora, 2001). Esto afecta negativamente la inversión y la creación de empleo, además de que promueve su evasión, lo que empeora la situación del fisco.

4 Nación que ocupa el puesto número 17 en el Índice de Libertad Económica, publicado por The Wall Street Journal y la Fundación Heritage, mientras que Argentina aparece en la posición número 39 (Becker, 2002).

**Cuadro 3**  
**Colombia: indicadores del servicio de la deuda pública (1990-2000)**

	Servicio deuda GNC/PIB			Servicio deuda externa/PIB		
	<u>Total</u>	<u>Externa</u>	<u>Interna</u>	<u>Intereses</u>	<u>Amortizaciones</u>	<u>Total</u>
1990	2,6	2,3	0,3	2,7	3,9	6,6
1991	2,8	2,3	0,5	2,5	4,0	6,6
1992	3,5	3,0	0,5	1,9	4,1	6,0
1993	2,9	2,2	0,7	1,5	3,1	4,5
1994	4,6	1,8	2,8	1,2	3,2	4,4
1995	2,9	1,4	1,5	1,1	2,0	3,1
1996	4,9	1,5	3,5	1,0	2,0	3,0
1997	5,7	1,5	4,2	1,0	2,2	3,3
1998	6,9	1,6	5,3	1,1	2,0	3,2
1999	8,7	2,7	6,0	1,4	2,3	3,8
2000	9,0	2,9	6,1	1,8	2,4	4,2

Fuente: Contraloría General de la República 2000; p. 88.

3. El crecimiento requiere de instituciones financieras que brinden créditos a las empresas nacionales. Sin embargo, Argentina, en su afán de estabilizar el sistema financiero, permitió que los bancos fueran en gran parte propiedad de extranjeros, con lo cual fracasó en la ayuda de las pequeñas y medianas empresas.
4. Los males de Argentina son muchos, pero debajo de ellos está la debilidad de sus instituciones políticas y legales. De acuerdo con un índice anual de niveles de corrupción publicado por Transparency International, basado en encuestas a personas de negocios, académicos y analistas de riesgos, Argentina ocupó en el 2001 el lugar número 57 (en el 2001) entre 91 países. Peor que Botswana, Namibia, Perú, Brasil, Bulgaria y Colombia y a la par de la notoriamente corrupta China (Lindsey, 2002).

En conclusión, todos, en alguna medida tienen razón. Posiblemente fue una combinación de factores la que hizo estallar la mayor crisis económica, social y política de Argentina.

### III. Estado actual de la economía colombiana

El endeudamiento público colombiano ha aumentado desde mediados de los noventa de una manera sorprendente y preocupante, debido principalmente a una fuerte expansión del gasto. En el Gráfico 1 se muestra la tendencia de la deuda pública (interna y externa). Cabe señalar que la relación deuda pública/PIB registró una evolución favorable hasta mediados de los noventa. Después de esta fecha, dicha relación inició una tendencia creciente, debido al fuerte aumento de la deuda interna y, desde 1998 a la expansión también de la deuda externa. La



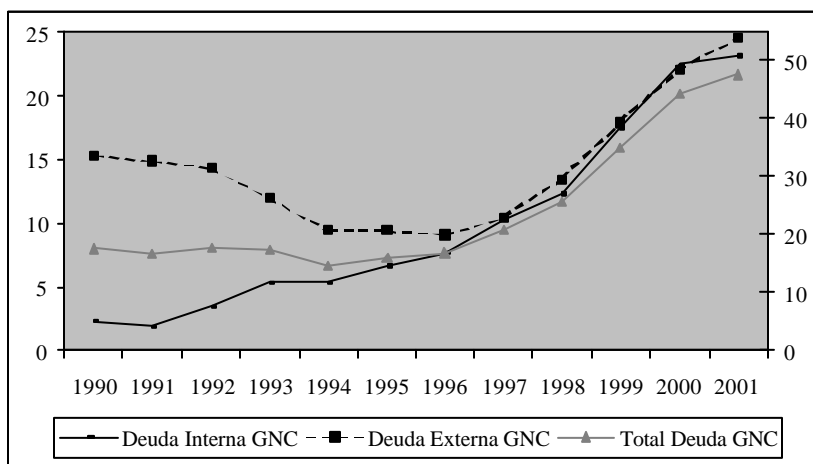
deuda pública total se ubicó en 17,5% del PIB en 1991 y cayó a 14,7% en 1994, debido principalmente a las políticas de prepagos y privatizaciones. Posteriormente, el endeudamiento público creció aceleradamente, situándose en 47,7% del PIB en 2001.

Debido a este mayor endeudamiento, el servicio de la deuda registró una tendencia creciente a lo largo de la década. En 1991, el servicio de la deuda como proporción del PIB fue de 2,6% y pasó a 9,0% en 2000. Aún más, de no modificarse el perfil de la deuda en los próximos dos años la proporción de su servicio en el PIB superaría el 10,0%. Como se muestra en el Cuadro 3, este aumento se debió principalmente al servicio de la deuda interna, el cual aumen-

tó en forma acelerada desde la segunda mitad de la década, siendo de 0,5% promedio anual entre 1990-1994 y de 4,4% promedio anual en el periodo 1995-2000, mientras que el servicio de la deuda externa se ha mantenido relativamente estable.

Este mayor endeudamiento puede explicarse, en cierta forma, por el deterioro que han presentado las finanzas públicas a lo largo del decenio: el déficit fiscal del Gobierno Central ha sido una constante desde principios de la década de los noventa, alcanzando en 2000 la cifra de 6,3% del PIB (Gráfico 2), porcentaje que se torna peligroso para la estabilidad macroeconómica. Los gastos del Gobierno han crecido rápidamente a lo largo de la década, mientras que los ingresos sólo

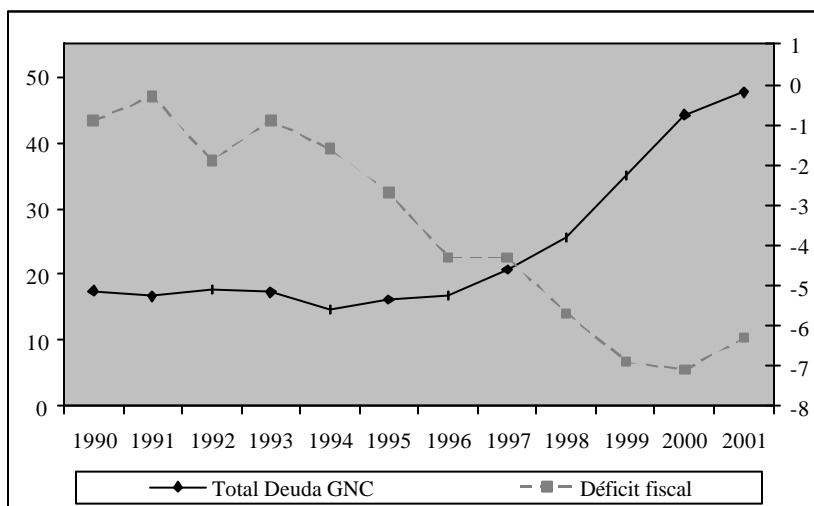
**Gráfico 1**  
**Colombia: deuda pública del Gobierno Nacional Central (1990-2001)**  
**(% PIB)**



Fuente: Banco de la República, <http://www.banrep.gov.co/economia/estad4.htm>, Acceso el 12 de abril de 2002.

Nota: Deuda total GNC, eje derecho.

**Gráfico 2**  
**Colombia: déficit y deuda pública (1990-2001)**  
 (% PIB)



Fuente: Banco de la República, <http://www.banrep.gov.co/economia/estad4.htm>, Acceso el 12 de abril de 2002.

Nota: Déficit fiscal, eje derecho.

han crecido a un ritmo moderado. Las múltiples reformas tributarias hechas en la década no han logrado el objetivo pretendido (aumento en los ingresos) que soporte los gastos realizados por el Estado: mientras que en 1991 el total de ingresos fueron del 10,3% del PIB, en el 2000 fueron de 18,3%. En contraste, los gastos del gobierno en 1991 eran de 11,2% del PIB y en el año 2000 fueron de 24,6% (Cuadro 4). Este desajuste de las finanzas del Estado explica el aumento en los niveles de endeudamiento, es decir, entre más aumenta el déficit fiscal, mayor es el endeudamiento público (Gráfico 2) o, a mayor aumento del gasto público, mayor es el endeudamiento que se requiere para satisfacerlo.

Esta situación no es ajena a la desaceleración de la economía desde mediados de

los noventa. En la primera mitad de la década, el PIB, registró tasas de crecimiento relativamente satisfactorias (4,3% promedio anual en el período 1990-1994). Sin embargo, esta situación no se mantuvo por mucho tiempo ya que fue entre 1994 y 2000 que la tasa de crecimiento promedio anual fue de 1,5%, registrándose la más grave crisis de crecimiento vivida por el país y que aún golpea nuestra economía (Cuadros 5a y 5b).

Desde 1991 el Banco de la República ha ido modificando la política cambiaria hacia un régimen de mayor flexibilidad. Se pasó de un régimen de tasa de cambio fija hasta principios de los noventa, a un sistema de banda cambiaria y, en los últimos años, a un sistema de flotación, que ha contribuido a una mayor independencia de la política monetaria y a

**Cuadro 4**  
**Colombia: deuda y finanzas públicas (1990-2001)**  
**(% del PIB)**

	Deuda pública GNC			Finanzas Públicas		
	<u>Interna</u>	<u>Externa</u>	<u>Total</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Déficit</u>
1990	2,3	15,3	17,5	10,3	11,2	-0,9
1991	1,9	14,9	16,7	12,1	12,4	-0,3
1992	3,5	14,3	17,8	12,6	14,5	-1,9
1993	5,3	12,0	17,3	13,5	14,3	-0,9
1994	5,3	9,4	14,7	13,3	14,9	-1,6
1995	6,7	9,5	16,2	13,1	15,8	-2,7
1996	7,7	9,1	16,8	14,0	18,3	-4,3
1997	10,3	10,4	20,7	14,7	19,0	-4,3
1998	12,3	13,4	25,7	14,0	19,7	-5,7
1999	17,5	17,9	35,0	15,8	22,7	-6,9
2000	22,4	22,0	44,3	16,0	23,1	-7,1
2001	23,1	24,6	47,7	18,3	24,6	-6,3

Fuente: Banco de la República, [www.banrep.gov.co/economia/ctanal1sf.htm#gobierno](http://www.banrep.gov.co/economia/ctanal1sf.htm#gobierno), Acceso el 12 de abril de 2002

una disminución significativa de las tasas de interés interna, aliviando en cierta medida el endeudamiento interno colombiano.

En Colombia se han hecho varios estudios con el fin de evaluar la sostenibilidad de la deuda pública. Por ejemplo, Clavijo (2002) estima que con una tasa de interés real del 8,0% y una tasa de crecimiento del 3,0% anual, el superávit primario requerido para mantener un nivel de deuda/PIB de 40,0% sería del orden de 2,0% anual; ahora bien, si la tasa de crecimiento del PIB fuera de 2,0% anual, el superávit primario requerido sería de 2,4% del PIB. Por su parte, Posada y Arango (2002) calculan que, para mantener un nivel estable de deuda de 38,0%

del PIB, suponiendo una tasa de crecimiento de 3,8% y una tasa de interés real de 7,15%, el superávit primario debería ser, en promedio, del orden de 1,25% del PIB en los próximos cincuenta años. Finalmente, los ejercicios del Consejo Superior de Política Fiscal –CONFIS– (2002) muestran que, para estabilizar los niveles de deuda entorno al 37,0% del PIB, en una senda de treinta años se debe generar como mínimo un superávit primario permanente de 1,0% del PIB desde el próximo año, lo que equivale a generar superávits primarios entre 1,0% y 3,5% del PIB entre 2003 y 2030, suponiendo una tasa de crecimiento de 4,5% anual. Como se observa, algunos escenarios son más optimistas que otros, pero las condiciones económicas del país en

**Cuadro 5a**  
**Colombia: indicadores macroeconómicos**  
**(1990-1995)**

	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Cto PIB real	4,3	1,9	3,9	5,2	6,1	5,2
Cto PIB/hab	n.d	0,0	2,0	3,2	4,0	3,2
Inflación	32,4	26,8	25,1	22,4	22,8	20,9
Desempleo <sup>(a)</sup>	10,5	10,2	10,2	8,6	8,9	8,8
T.I Activa <sup>(b)</sup>	n.d	n.d	n.d	10,9	14,2	17,4
T.I Pasiva <sup>(b)</sup>	n.d	n.d	n.d	2,8	5,0	9,6

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 182-183 y 2000 -2001, [http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179\\_col.pdf](http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_col.pdf), Acceso el 2 de agosto de 2002.

(a) Porcentaje promedio anual, principales áreas urbanas.

(b) Tasa de interés real anualizadas.

**Cuadro 5b**  
**Colombia: indicadores macroeconómicos**  
**(1996-2001)**

	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001<sup>p</sup></u>
Cto PIB real	2,1	2,7	0,7	-4,5	2,7	1,6
Cto PIB/hab	0,1	1,5	-1,4	-6,2	0,9	-0,2
Inflación	20,8	18,5	16,5	9,2	8,8	7,6
Desempleo	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2
T.I Activa	44,8	13,3	19,8	17,4	10,0	13,7
T.I Pasiva	8,8	4,8	11,7	9,2	2,7	4,3

Fuente: CEPAL, Estudio económico de América Latina y el Caribe 1999-2000, pp. 182-183 y 2000-2001. [http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179\\_col.pdf](http://www.cepal.org/publicaciones/DesarrolloEconomico/4/LCG2184P/lcg2179_col.pdf), Acceso el 2 de agosto de 2002, p: proyección

los últimos años han sido particularmente difíciles: por ejemplo, entre 1995 y 2002, la tasa de crecimiento de la economía fue de sólo 1,0% anual, en promedio. Aún más, las perspectivas para los próximos años no parecen ser sensiblemente mejores y la razón deuda/PIB se está acercando rápidamente a 50,0%, niveles considerados altos para un país latinoamericano.

Según Calvo, Izquierdo y Talvi (2002) cambios inesperados en los flujos de capital pueden generar movimientos de gran magnitud en la tasa de cambio real y problemas de insostenibilidad fiscal, principalmente en economías cerradas, altamente endeudadas y dolarizadas. Aunque Colombia no comparte todas estas características, no está exenta de que estos cambios desaten problemas similares. Además, cabe señalar que lo crucial en la crisis mexicana no fue principalmente la magnitud de su deuda que, de hecho, venía cayendo, como proporción del PIB, desde finales de los ochenta. El problema principal fue su estructura de plazos, dado que dicha deuda era de muy corta madurez, especialmente Tesobonos atados al dólar que vencían en 1995 (Ros, 2000). La dolarización de la deuda no sólo se presentó con los bonos de corto plazo, sino también la de los títulos en pesos con plazos más largos.

En Colombia, la magnitud de la deuda pública interna y la concentración de vencimientos de Títulos de Tesorería –TES– en un plazo inmediato llevó a que en el 2000 se modificara la política de endeudamiento público que, mediante operaciones de canje voluntario, buscaba aumentar su vencimiento, aplazando de

esta manera las amortizaciones correspondientes a los próximos tres años. Como resultado, ganaron participación en el total de TES aquellos colocados a siete años, disminuyeron las necesidades de financiamiento para los tres años subsiguientes, pero aumentaron las de 2004 a 2008 y, en especial, de 2011. Con este cambio, además, mejoraron los indicadores de la deuda interna del Gobierno Nacional Central –GNC–, reduciendo el endeudamiento de corto plazo (un año) de un 58,0% del portafolio a un 11,0% (Castiblanco, 2002). Aunque, ciertamente, estas medidas son necesarias, la tendencia explosiva de la deuda podrá revertirse solamente mediante una recuperación de los recaudos y una disminución significativa del gasto, suficientes para generar los superávits primarios requeridos.

## Conclusiones

Este breve panorama nos permite tener una visión del estado actual de la economía colombiana, especialmente en materia de endeudamiento público. Como se pudo observar, la deuda pública en Colombia ha entrado en una trayectoria explosiva, alcanzando niveles muy parecidos a los que tenía Argentina a finales de 2001, pero con la característica de que este mayor endeudamiento está asociado, en gran parte, a la fuerte expansión de la deuda interna (deuda de más corto plazo), fenómeno que incidió en forma importante en la crisis mexicana de 1994.

El desajuste de las finanzas públicas fue un factor que desencadenó las crisis de Argentina y México. El déficit fiscal que

registra nuestra economía no generaría un endeudamiento creciente si el gobierno es capaz de generar recursos sanos para el pago de intereses. De lo contrario, se produciría un círculo vicioso entre déficit y deuda pública. Además, aunque el déficit en cuenta corriente en nuestro país es moderado (3,0% del PIB, aproximadamente, para el 2002), cabe recordar que este déficit fue una de las mayores piedras en el zapato de México en 1994. No podemos dejar de lado las tensiones de orden público por la cual atraviesa el país, lo cual se convierte en un punto crítico en el momento de tomar algunas decisiones de política económica, dada la incertidumbre que se genera en el mercado.

La comparación entre nuestros indicadores macroeconómicos con los indicadores de pre-crisis de la economía mexicana en 1994 y los de la economía argentina en el 2001, muestran que el estado actual de dichas variables, si bien no son iguales, sí registran una tendencia similar. Esta similitud nos da pie para preguntarnos ¿qué tan lejos, o qué tan cerca puede encontrarse Colombia de una crisis de deuda pública en un ambiente internacional desfavorable como el actual? La respuesta no la sabemos, pero si podemos decir que nos encontramos en alerta amarilla y que en estos momentos se deberían tomar algunas medidas de política para frenar el crecimiento de la deuda pública en Colombia.

## Bibliografía

- BECKER, Gary S. (2002) "El déficit Argentino causó el desastre", [artículo en internet], <http://www.elcato.org/becker-argentina.htm>, acceso 20 de abril de 2002.
- BEJARANO, Edgar. (1999) "Latinoamérica en el contexto de las crisis económicas de los noventa", *Coyuntura Colombiana*, Bogotá D.C, No 63.
- COMISIÓN Económica para América Latina (1985). *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe* p. 762.
- (1991). *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, p. 682
- (1996-1997 y 1999-2000). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*, p. 354.
- CONSEJO Superior de Política Fiscal (2002). "La deuda pública en Colombia: Definiciones, estadísticas y sostenibilidad". *Documentos asesores*, Bogotá D.C, 2002, p. 22.
- CONTRALORIA General de la República (1999). *La situación de la deuda pública. Colombia*; Bogotá D.C., p. 92.
- (2000). *La situación de la deuda pública. Colombia*, Bogotá D.C., p. 92.
- FRESARD, Christian; OLARTE, Ana Milena. (2001) "Indicadores macroeconómicos de América Latina. 1990-2000", *Lecturas de Economía*, Medellín, No.54, p. 151-161.

- LORA, Eduardo. (2001) "Las reformas estructurales en América Latina: Que se ha reformado y como medirlo", *Documento de trabajo*, Banco Interamericano de Desarrollo, No 368, p 46.
- MERCADO Común del Sur (2002) "Cuadros estadísticos Mercosur", Información estadística, [artículo en internet], <http://www.indec.mecon.ar>, acceso 11 de junio de 2002.
- OCAMPO, José A. (2002) "Las lecciones de la crisis argentina", [artículo en internet], <http://www.eclac.cl/cgi-bin/get.Prod.asp?xml=/prensa/noticias/columnas/3/9473/T9473.xml&xsl=/prensa/tpl/p8f.xsl&base=/prensa/tpl/pop-bottom.xsl>, acceso 21 de abril de 2002.
- POSADA, Carlos Esteban; ARANGO, Luis Eduardo (2001). "Podremos sostener la deuda pública?", *Revista del Banco de la República*, Bogotá D.C., Vol. 74, No 886, pp. 18-40.
- REVISTA Poder (2002) "La crisis argentina tiene varias lecciones importantes para los otros países de América Latina", [artículo en internet], <http://www.revistapoder.com/NR/exeres/OFD5B134-8df9-458D-888A-9F701FB3286.htm>, acceso 19 de abril de 2002.
- RODRÍGUEZ, L. (2002) "Endeudamiento: La creciente adicción de Argentina", [artículo en internet], <http://www.elcato.org/argentina-rodriguez.htm>, acceso 21 de abril de 2002.
- ROS, Jaime (2000). "Del auge de capitales a la crisis financiera y más allá: México en los noventa", En: FFRENCH, Ricardo. *Crisis financieras en países "exitosos"*, p. 1-38.
- STIGLITZ, Joseph (2002) "Las lecciones de Argentina", [artículo en internet], <http://www.elamante.com/nota/1/1529.shtml>, acceso 18 de abril de 2002.
- VÁSQUEZ, Ian. (2002) "Propuesta para el FMI en Argentina: Reducción de la deuda, no rescate" [artículo en internet], <http://www.elcato.org/vasquez-propuestafmi.htm>, acceso 19 de abril de 2002.