

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

---

---

---

- MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS
  - COLOMBIA— MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMIENTO (MTE)
- 
- 



Bogotá, Colombia  
Diciembre 24, 2003

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

Apreciado Señor Köhler:

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

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

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

Atentamente,

/s/

---

Alberto Carrasquilla  
Ministro de Hacienda  
y Crédito Público

/s/

---

Miguel Urrutia  
Gerente General  
Banco de la República

## MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

### I. INTRODUCCIÓN

1. El gobierno del Presidente Álvaro Uribe asumió el poder en agosto de 2002 en medio de una posición fiscal en deterioro, preocupaciones sobre la seguridad doméstica y dificultades de acceso a los mercados internacionales de capital. El programa del gobierno buscaba sustentar un incremento del crecimiento económico real a 2% en 2003 y por encima de 3% en 2004, mientras continuaba la reducción gradual de la inflación. Se esperaba que las reservas internacionales netas aumentaran unos US\$300 millones por año. Se fijó un objetivo de reducción del déficit del sector público consolidado (SPC) a 2,5% del PIB en 2003 y a 2,1% del PIB en 2004, con el fin de contener el incremento de la deuda pública, la cual alcanzó el 58,4% del PIB al finalizar 2002<sup>1</sup>, y establecer una senda decreciente para la relación deuda pública a PIB. Nuestro paquete de políticas también incluía reformas estructurales para resolver temas institucionales que debilitan la sostenibilidad de la posición fiscal, para mejorar la calidad de los programas sociales y para continuar fortaleciendo al sector financiero.
2. Se han observado todos los criterios cuantitativos de desempeño hasta el final de septiembre de 2003 y todas las reformas estructurales han avanzado de acuerdo con los cronogramas, con excepción de la presentación de un proyecto para la revisión de la Ley Orgánica del Presupuesto (cuadros 1 y 2). Mas aún, las perspectivas económicas son favorables:
  - Se proyecta que el PIB real aumentará un 2,8%, tasa más acelerada que la esperada, impulsado por desarrollos favorables en la construcción, la manufactura y los servicios financieros (desde el punto de vista de la oferta) y por incrementos en el consumo de bienes durables y de la inversión privada (por el lado de la demanda).
  - Es probable que la inflación caiga a cerca de 6% para el fin de año, en línea con la meta de 5,9% del programa, como reflejo, en gran parte, de las decisiones del Banco de la República de elevar sus tasas de interés de intervención y de adelantar operaciones de intervención en el mercado cambiario. Como resultado, se espera que las reservas internacionales netas se reduzcan en unos US\$290 millones, en línea con las metas del programa ajustado.
  - Se proyecta que el déficit en la cuenta corriente llegará a 2,2% del PIB, un poco menor al esperado. Las exportaciones se han comportado bien, a pesar de las

---

<sup>1</sup> Incluye la deuda del sector público financiero, en línea con las definiciones del programa.

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

## II. POLÍTICAS PARA LO RESTANTE DE 2003 Y 2004

3. El gobierno había incluido en el referendo una congelación temporal del gasto y reformas pensionales adicionales que ayudarían a poner a la política fiscal en una senda sostenible. En las elecciones del 25 de octubre estas dos propuestas, lo mismo que todas las demás, obtuvieron entre 5,5 y 6 millones de votos, una enorme mayoría de los votos depositados. No obstante, los resultados preliminares sugieren que muchas de las propuestas pueden no haber tenido el mínimo de votos requeridos. Este resultado negativo de la congelación del gasto significa que —sin medidas correctivas— el déficit consolidado del sector público se hubiera elevado a 3,5% del PIB en 2003 y a 3,7% del PIB en 2004.
4. El gobierno está totalmente comprometido con mantener la política fiscal en una senda sostenible. Dado este compromiso, nuestro programa continúa orientado hacia una nueva aceleración del crecimiento económico real hasta 3,3% en 2004, al tiempo que se busca una reducción adicional en la inflación. Con un crecimiento económico mayor y la disminución gradual de las exportaciones de petróleo, se proyecta que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevará a 2,5% del PIB, el cual se espera sea enteramente financiado por ingresos netos de capital.
5. El gobierno se propone limitar el déficit consolidado del sector público al 2,8% del PIB en 2003 y a 2,5% del PIB en 2004, metas que son sólo ligeramente superiores a las contempladas en el programa original (Cuadro 1). Con estas metas fiscales se proyecta que el superávit primario del sector público no financiero se incremente de 0,4% del PIB en 2002 a cerca de 2,5% del PIB en 2004, mientras se estima que la deuda pública caerá a cerca de 56% del PIB al finalizar el 2004. Para compensar el rechazo de la propuesta de congelación de gasto incluida en el referendo, el gobierno actuó rápidamente para desarrollar un programa fiscal que puso especial atención en que todos los sectores contribuyeran en este esfuerzo. Este programa incluye medidas para reducir el gasto en 2003 y 2004 y para asegurar el apoyo del Congreso al paquete fiscal para 2004 y los próximos años. Dicho paquete fiscal propone:
  - Mantener la tasa más alta del impuesto de renta en 38,5%, con una deducción para algún porcentaje de utilidades reinvertidas;
  - Establecer un impuesto de 0,3% para los patrimonios individuales por encima de un determinado límite;
  - Incrementar la tasa del impuesto a las transacciones financieras de 0,3% a 0,4%;
  - Fortalecer a la administración de impuestos reforzando el poder de las autoridades para negociar y saldar disputas sobre pagos de impuestos pendientes y aumentando algunas penas por evasión tributaria.

**Cuadro 1**  
**Colombia: Criterios de desempeño <sup>1/</sup>**

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

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

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

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

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

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

6. En 2004 el déficit consolidado del sector público se financiará principalmente con fuentes externas para asegurar que el sector privado cuente con suficientes recursos financieros domésticos. El gobierno podría buscar financiación comercial externa con propósitos de administración de la deuda o para pre-financiar requerimientos de 2005. El endeudamiento externo del sector público se mantendrá en línea con los criterios de desempeño y las metas indicativas que se presentan en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE). En los próximos años, el gobierno se propone incrementar su dependencia de fuentes domésticas de financiación con el propósito de reducir la sensibilidad de la deuda externa a factores externos.
7. Mirando más allá de 2004, nos proponemos continuar fortaleciendo la posición fiscal hasta el final del presente gobierno. En línea con la recientemente aprobada Ley de Responsabilidad Fiscal, el gobierno se propone anunciar hacia junio de 2004 que el superávit primario del sector público no financiero llegará a 3% del PIB en 2005, lo cual pondrá a la política fiscal en un sendero que permitirá reducir la deuda pública a 40% - 45% del PIB para 2010.
8. El Banco de la República continuará conduciendo la política monetaria dentro del esquema de metas de inflación con tasa de cambio flotante. Desde su adopción, este enfoque ha sido exitoso en reducir la inflación y se ha beneficiado del arreglo institucional vigente que otorga independencia al banco central. El Banco de la República ha establecido una meta de inflación de 5,5% para 2004, y tomará las medidas necesarias para alcanzar dicha meta. La trayectoria trimestral de la inflación en 2004 se especifica en el Cuadro 1. El Banco intentará reducir la inflación aun más, en el rango de 3,5% a 5,5% en 2005, en concordancia con su objetivo de mediano plazo de bajar la inflación a 3%. Siendo consistente con el sistema de tasa de cambio flotante, el Banco de la República ha fijado la meta de no variar sus reservas internacionales netas.
9. La puesta en marcha de las reformas estructurales continuará de acuerdo con lo previsto en el Memorando de Políticas Económicas de diciembre de 2002 (Cuadro 2), con las siguientes modificaciones:
  - *Reforma de la Ley Orgánica del Presupuesto.* La nueva Ley Orgánica del Presupuesto se ha diseñado para fortalecer el marco institucional para la administración del gasto público. El gobierno se propone obtener el apoyo del Congreso para aprobar la nueva Ley durante 2004 y acuerda que no solicitará que se complete la cuarta revisión hasta que se hayan aprobado los elementos claves de esta reforma. Como un primer paso para robustecer los procedimientos presupuestales, el presupuesto de 2005, que se presentará al Congreso en julio de 2004, incluirá una presentación del gasto público de acuerdo con un esquema

## Cuadro 2

### Colombia: Criterios de desempeño estructural bajo el Acuerdo de *Stand-By*<sup>1</sup>

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

	Presentación al Congreso de un proyecto de reforma de la Ley 80 para mejorar la administración de contratos estatales. El objetivo es atacar la corrupción en las compras gubernamentales, mejorar la transparencia en la contratación pública, fomentar las compras por Internet y diseñar y poner en práctica una metodología estándar que especifique términos y condiciones para contratos tipo.	Cumplido en julio de 2002.
	Poner en marcha una reforma del régimen pensional especial de los maestros que reduzca el déficit actuarial del régimen para maestros al menos en una proporción similar a la propuesta por el gobierno para el régimen especial.	Ley aprobada por el Congreso en mayo de 2003.
<b>Julio 31, 2003</b>	Poner en práctica una reforma al régimen especial de pensiones para los militares que haga más equitativo dicho régimen.	Cumplido en julio de 2003.
<b>Diciembre 31, 2003</b>	El CONPES finalizará un plan para modernizar la administración de las propiedades públicas según el cual se establecerá una unidad de administración de activos que definirá y pondrá en marcha un plan administrativo basado en inventarios consolidados y desarrollará un programa para valoración de inventarios.	Cumplido en octubre de 2003.
	Aprobación por el Congreso de modificaciones a la Ley 80 para mejorar la administración de contratos estatales.	
	Dejar a Bancafé en condiciones para su venta.	
<b>Marzo 31, 2004</b>	Elaboración de un documento CONPES para fortalecer los servicios de defensa legal del gobierno a partir de 2005.	<i>Cumplido en noviembre de 2003.</i>

#### Referentes estructurales

<b>Junio 30, 2004</b>	<i>El gobierno producirá un plan para mejorar el sistema de reporte de información estadística sobre el financiamiento del déficit del sector público no financiero.</i>
	<i>Se realizará una evaluación financiera del sistema de salud del ISS con el propósito de determinar si se requieren acciones adicionales a las establecidas en el Decreto 1750 de junio de 2003.</i>
<b>Septiembre 30, 2004</b>	Puesta en práctica del plan del CONPES para eliminar el déficit del sistema de salud del ISS en 2007.
	Puesta en práctica del plan para fortalecer los servicios de defensa legal del gobierno.
	Reestructuración y puesta en venta de Granahorrar.
	<i>El CONPES aprobará una estrategia para fortalecer el sistema vigente de descentralización fiscal.</i>

<sup>1/</sup> Aparecen en bastardilla las medidas o fechas revisadas.



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

- *Reforma pensional.* En noviembre de 2003 el gobierno presentó al Congreso normas encaminadas a corregir las preocupaciones que manifestara la Corte Constitucional con respecto a la reforma pensional aprobada en diciembre de 2002. Para marzo de 2004 el gobierno presentará al Congreso una reforma constitucional relacionada con los temas planteados en el referendo en lo concerniente a los regímenes especiales de pensiones. El gobierno evaluará la situación de las personas registradas como contribuyentes de los regímenes público y privado (*multiafiliados*), y se devolverán al ISS las contribuciones a fondos privados de quienes no eran todavía elegibles para salir del sistema público.
  - *Fortalecimiento de la descentralización fiscal.* El gobierno ha solicitado asistencia técnica del Departamento de Asuntos Fiscales del Fondo para preparar un reporte sobre el sistema de descentralización fiscal, con miras a desarrollar opciones de reforma. Hacia septiembre de 2004 el CONPES preparará un reporte que presente una estrategia para mejorar la efectividad del sistema actual.
  - *Información estadística sobre financiamiento del sector público.* Hacia junio de 2004 el gobierno publicará un documento para recomendar un sistema de reporte estadístico del financiamiento del sector público con el objetivo de obtener estimativos mensuales del déficit fiscal *por debajo de la línea* con rezagos dentro de un mínimo de tiempo razonable.
  - *Mejorar la transparencia del esquema de meta de inflación.* El Banco de la República continuará mejorando la comunicación de su esquema de inflación objetivo con miras a contribuir a que los mercados desarrollen un enfoque de inflación de mediano plazo.
10. El gobierno está dispuesto a aceptar las obligaciones del Artículo VIII del Acuerdo Constitutivo del Fondo. El convenio bilateral de pagos con China se eliminó en junio de 2003 y la tasa de los CERT (el sistema de subsidio a las exportaciones) se ha fijado en cero por varios años, en línea con las obligaciones de Colombia dentro de la OMC. El impuesto para ingreso de remesas se ha eliminado, en el contexto de las normas tributarias aprobadas en diciembre de 2003. El gobierno se propone eliminar los impuestos a la salida de remesas para 2005. Finalmente, el banco central adelanta conversaciones con funcionarios del Fondo para determinar si el régimen cambiario para los exportadores de hidrocarburos constituye una restricción cambiaria.
11. De acuerdo con las recomendaciones de la evaluación de salvaguardias, el Banco de la República utiliza ahora una auditoría externa por parte de una firma auditora con experiencia y presencia internacional.

## COLOMBIA— MEMORANDO TÉCNICO DE ENTENDIMIENTO (MTE)

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

### I. METAS FISCALES

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

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

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

#### 3. Ajustador

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

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

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

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

## II. METAS MONETARIAS

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

**A. Criterios de desempeño en inflación<sup>1/</sup>**

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

<sup>1/</sup>Estos criterios de desempeño desencadenan consultas con el Fondo, según lo anotado anteriormente.

### III. METAS EXTERNAS

#### A. Criterios de desempeño de las RIN del BR<sup>1/</sup>

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

<sup>1/</sup> Estos criterios de desempeño y metas indicativas se explican en el anexo del MTE.

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

#### B. Criterio de desempeño en los desembolsos netos de deuda de mediano y largo plazo del sector público<sup>1/</sup>

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

<sup>1/</sup> Estos criterios de desempeño y metas indicativas se explican en el anexo del MTE.

**C. Criterio de desempeño en los desembolsos netos de deuda de corto plazo del sector público<sup>1/</sup>**

	Tope (En millones de dólares de EE UU)
Desembolsos netos acumulados de deuda externa de corto plazo del sector público desde enero 1 de 2003 hasta diciembre 31 de 2003 (criterio de desempeño)	100
Desembolsos netos acumulados de deuda externa de corto plazo del sector público desde enero 1 de 2004 hasta:	
Marzo 31 de 2004 (criterio de desempeño)	200
Junio 30 de 2004 (criterio de desempeño)	200
Septiembre 30 de 2004 (meta indicativa)	200
Diciembre 31 de 2004 (meta indicativa)	200

<sup>1/</sup> Estos criterios de desempeño y metas indicativas se explican en el anexo del MTE.

#### IV. CRITERIOS DE DESEMPEÑO ESTRUCTURAL

6. Se describen en el Cuadro 2 del Memorando de Políticas Económicas.