

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

NOVIEMBRE 2005

■ MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

■ COLOMBIA—MEMORANDO TÉCNICO DEL
ACUERDO



MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Bogotá, Colombia
Septiembre 26, 2005

Señor Rodrigo de Rato
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D. C.

Apreciado Señor de Rato:

Apreciado Señor de Rato:

En lo corrido del año 2005, la economía colombiana ha seguido desempeñándose bien, con el apoyo de políticas económicas prudentes y de un ambiente externo favorable. Agradecemos el apoyo del Fondo, representado en el acuerdo de *stand-by* por 18 meses suscrito en abril de 2005, que se diseñó para ayudar a preservar la credibilidad de nuestras políticas económicas durante la próxima transición política y para ofrecer una salida gradual del apoyo formal del Fondo. El gobierno continuará considerando este acuerdo como de carácter precautorio.

Solicitamos completar la primera revisión dentro del actual programa de *Stand-By*. Se han cumplido todos los criterios cuantitativos de desempeño para el fin de junio de 2005 (Tablas 1 y 2). Más aún, hemos hecho más estrictas nuestras políticas económicas para mantener los resultados fiscales de la primera mitad del año, que fueron mejores de lo esperado. El Memorando de Políticas Económicas (MPE) que se anexa, –el cual complementa nuestro MPE de abril 13 de 2005– describe esas políticas. Fundamentalmente, el gobierno tiene ahora el objetivo de alcanzar un déficit del sector público consolidado de 1,6% del PIB en 2005, muy por debajo del objetivo original del programa que era 2,5% del PIB. Por esta razón, solicitamos una modificación de los criterios cuantitativos de desempeño para el déficit del sector público a finales de septiembre y diciembre de 2005. También solicitamos desistimiento por el incumplimiento del criterio de desempeño relativo a la aprobación por parte del Congreso de la reforma al código presupuestal para junio de 2005. Seguimos firmemente comprometidos con la introducción de los principales elementos de dicha reforma y hemos identificado algunas medidas correctivas en el MPE anexo. Finalmente, dado que se espera que el Directorio considere esta revisión en octubre, antes de que esté disponible toda la información para el fin de septiembre, también solicitamos un desistimiento en cuanto a la aplicación de los criterios cuantitativos de desempeño para el fin de septiembre de 2005.

Atentamente,

/f/

Alberto Carrasquilla
Ministro de Hacienda y
Crédito Público

/f/

Gerardo Hernández
Gerente General Encargado
Banco de la República

MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

I. LOGROS

1. En lo corrido del año la economía ha continuado desempeñándose muy bien, superando lo esperado en áreas muy importantes. El PIB real aumenta a una tasa de 4% por año, impulsado por mayor confianza, el fuerte crecimiento de la inversión real y el robusto aumento de las exportaciones. La inflación hasta agosto cayó a 4,9% en año completo, con incrementos moderados en los precios de los bienes transables y no transables. Las exportaciones han crecido 37 % a junio, debido no sólo a los altos precios internacionales del petróleo y el carbón, sino a una expansión vigorosa de las exportaciones no tradicionales. Las importaciones también han crecido rápidamente, lideradas por importaciones de bienes de capital e intermedios. Al mismo tiempo, hay síntomas claros de que la inversión extranjera directa está repuntando significativamente en muchos sectores, especialmente petróleo, carbón, y telecomunicaciones; SABMiller—uno de los principales productores mundiales de bebidas—compró a Bavaria, una multinacional de capital colombiano, que también se especializa en bebidas.
2. La consolidación fiscal también ha avanzado rápidamente. Hasta junio, el sector público consolidado (SPC) registró un superávit de 0.8 % del PIB anual, que se compara con una meta para el programa de déficit de 0.5 % del PIB para el mismo período. Los ahorros netos han provenido de recaudos de impuestos por encima de lo esperado, ingresos adicionales por los altos precios internacionales del petróleo y menores pagos de intereses, como resultado de bajas en las tasas de interés internas. Además, los gobiernos regionales han tenido superávit estimados en 0.7 % del PIB anual.

3. Las reformas estructurales han avanzado. En junio de 2005 el Congreso aprobó la nueva ley del mercado de valores y la reforma pensional (la tercera reforma de este tipo bajo este gobierno). La reforma pensional redujo el déficit actuarial del sistema pensional en 19 % del PIB, más o menos dos tercios de los ahorros que perseguía el gobierno. A pesar de las mejores intenciones y esfuerzos del gobierno, no se aprobó una revisión del código presupuestal, sin embargo, planeamos tomar medidas correctivas en esta área, como se explica más adelante.
4. El Banco de la República continuó manejando apropiadamente la política monetaria. Durante los primeros ocho meses del año mantuvo constante su tasa de intervención en 6,5% mientras compraba US\$2.800 millones en divisas para contener la apreciación del peso. Gracias a la fortaleza de la política fiscal, el gobierno incrementó sus depósitos en el banco central en Col\$5.500 millones en el período, lo que permitió la total esterilización de la intervención sin presionar las tasas de interés de corto plazo. En septiembre el Banco de la República redujo en 50 puntos básicos su tasa de intervención, a 6 %, en concordancia con las perspectivas favorables en materia de inflación.
5. El sistema financiero se ha fortalecido. Tanto la solvencia como la rentabilidad del sistema bancario se han recuperado, como reflejo de un renovado crecimiento en el crecimiento de la cartera de créditos, que acompaña a las mejores condiciones macroeconómicas. La cartera morosa ha caído a cerca de 3 % del total de préstamos para finales de junio de 2005 y está completamente cubierta por las provisiones correspondientes. Más aún, los indicadores de solvencia están en su más alto nivel desde la crisis de 1998 y 1999.

II. PERSPECTIVAS DE POLÍTICA ECONÓMICA EN EL CORTO PLAZO

6. El gobierno se propone hacer más estricto el marco de la política económica de mediano plazo para asegurar el desempeño alcanzado hasta este punto del año. Se espera que la economía siga creciendo a una tasa anual de 4%, mientras que la inflación debe caer al rango entre 2% y 4% en el mediano plazo. La política fiscal podrá llevar la deuda pública a cerca de 40 % del PIB para 2010, pues el gobierno planea hacer más exigente la meta para el déficit del SPC en 2005. Adicionalmente, las perspectivas del sector externo son ahora más favorables que las consideradas en el programa. Gracias a la mejora en los términos de intercambio y al fuerte crecimiento de las exportaciones no petroleras este año, se espera que el déficit de la cuenta corriente externa llegue a 1% del PIB en 2005 y permanezca por debajo de 2.5% del PIB en el resto de la década. Las reservas internacionales netas deben llegar a US\$15.200 millones para finales de 2005 (140 % de la deuda de corto plazo según vencimientos), lo que refleja la intervención en el mercado cambiario y las ventas divisas al gobierno hasta agosto de 2005, y deben aumentar gradualmente en el mediano plazo, en línea con el mantenimiento de una tasa de cambio variable y en el marco de una política de meta de inflación.

Marco macroeconómico: Principales elementos 2003 - 2010

	2003	2004	2005		Proyecciones		
			Prog.	Proy.	2006	2007	2010
Crecimiento real	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Inflación ^{1/}	6,5	5,5	5,0	5,0	4,5	4,0	3,0
(Como porcentaje del PIB)							
Balance de la cuenta corriente externa ^{2/-}	1,5	-1,0	-2,8	-1,0	-2,3	-2,5	-2,5
Balance primario del SPNF ^{3/}	1,7	2,7	2,7	3,1	2,7	2,7	2,7
Balance del sector público consolidado ^{3/}	-2,7	-1,3	-2,5	-1,6	-2,0	-1,7	-1,0
Deuda pública total	56,0	52,9	50,4	48,3	46,8	46,6	39,8
Depósitos oficiales	8,6	10,6					
(En miles de millones de dólares de EE UU)							
Reservas internacionales netas ^{4/}	10,5	13,2	12,3	15,2	15,5	15,9	17,9
(En dólares de EE UU por barril)							
Precio <i>Spot</i> del petróleo crudo ^{5/}	28,9	37,8	40,5	54,2	61,8	60,0	56,5

^{1/} Para 2007 y en adelante, la proyección de inflación es consistente con el logro de la meta de inflación anual de mediano plazo de 2% a 4%.

^{2/} Al precio del petróleo proyectado en el WEO para 2005 y 2006, ajustado para reflejar el precio de exportación de Colombia.

^{3/} Para 2005, con base en el precio del petróleo proyectado en el WEO. Para 2006 se asume un precio básico de exportación de US\$32 por barril.

^{4/} Definición del FMI. Considera el pago anticipado del préstamo del BID en 2005.

^{5/} El precio del petróleo es el promedio de los precios spot de UK Brent, Dubai, y West Texas Intermediate.

III. POLÍTICA FISCAL

7. El gobierno reducirá la meta para el déficit del SPC en 2005 a 1,6% del PIB (por debajo de la meta original del programa de 2,5 % del PIB), como reflejo de la disminución de 0,6 % del PIB en el déficit del gobierno central, a 5,5 % del PIB. Esta meta más baja también toma en consideración los mayores ingresos (0,4 % del PIB) debidos a precios más altos del petróleo (alrededor de US\$48 por barril en 2005), y por esta razón la meta no se ajustará hacia abajo ante nuevos aumentos en el precio de exportación del petróleo. Esta mejora en la posición fiscal contribuirá a reducir la relación de la deuda pública a cerca de 48 % del PIB para el fin de 2005. Las metas revisadas para los déficit del SPC a finales de septiembre y diciembre de 2005 se presentan en el MTA anexo.
8. Para 2006, el déficit del SPC llegará a 2 % del PIB, como se había previsto, con base en el supuesto de un precio básico de exportación de petróleo de US\$32 por barril. Se espera que en 2006 los ingresos totales permanezcan estables con respecto al PIB, aunque los pagos de interés y los costos pensionales se eleven levemente como porcentaje del PIB. El gobierno continuará asegurándose de que los gastos se mantengan en una senda sostenible, aún si los precios internacionales del petróleo se mantienen excepcionalmente altos. Al momento de la segunda revisión se revisará la meta para el déficit del SPC, tomando en cuenta varios factores, y se continuará

ahorrando una porción significativa de cualquier ganancia extraordinaria por concepto de precios del petróleo.

9. En 2005, los ingresos públicos totales deben llegar a 31.9 % del PIB, que se compara con el 31.2 % del PIB contemplado en el programa. Como reflejo de una mejor administración de impuestos, los recaudos tributarios se proyectan actualmente sobre 21 % del PIB, en tanto que Ecopetrol generara un superávit operativo significativo. Por otra parte, el gobierno no presentará adiciones presupuestales al Congreso, lo que ayudará a limitar el total de gastos públicos a 33.4 % del PIB, un poco por debajo de lo esperado. El sector público ha aprovechado que las tasas de interés han sido inferiores a lo esperado para reducir su gasto y para realizar mayor inversión pública. Se proyecta que el déficit del gobierno central (la administración central, el seguro social y las entidades descentralizadas del orden nacional) caiga a 3 % del PIB en 2005, muy por debajo del déficit de 4.1 % del PIB esperado en el programa. Se espera que los gobiernos territoriales y locales registren un superávit de 1.1 % del PIB, pues las preocupaciones previas sobre un repunte del gasto de esas entidades probablemente no se materializarán en este año.
10. El gobierno tomará medidas adicionales para reducir la vulnerabilidad de la deuda pública, incluyendo su vulnerabilidad ante fluctuaciones de la tasa de cambio. En 2005, se buscará limitar el financiamiento neto en moneda extranjera a menos 0.4 % del PIB, como se indica en las metas indicativas trimestrales que se presentan en el MTA. El gobierno ha pagado anticipadamente cerca de US\$2.000 millones de deuda externa en lo corrido del año, y anunció un plan para comprar al menos US\$3.000 millones al banco central para retirar más deuda externa. Estas compras se financiarán con el uso de depósitos en el banco, así como con la emisión de deuda denominada en moneda local. El gobierno continuará absteniéndose de introducir subsidios a las exportaciones para afrontar las preocupaciones relativas a la apreciación del peso. El gobierno continuará suministrando una contabilidad transparente de los saldos de sus transacciones y de sus posiciones en derivados en moneda extranjera, incluyendo un estimativo del posible impacto fiscal de movimientos adversos en la tasa de cambio; también entregará al Banco de la República un cronograma de sus planes para operaciones a futuro. El gobierno limitará el monto de sus ventas netas de divisas a futuro a no más de US\$100 millones.
11. Para 2005–2006, nos proponemos impulsar las siguientes reformas fiscales estructurales (Tabla 2):
 - *Código presupuestal*. El gobierno sigue comprometido con adoptar las reformas contenidas en la propuesta de revisión del código presupuestal que no fue aprobada por el Congreso. La Ley de Responsabilidad Fiscal, aprobada en 2003 ya había incorporado algunas de las reformas al código presupuestal, incluyendo la presentación al Congreso de proyecciones fiscales de mediano plazo y un reporte semi anual de política fiscal, además de establecer límites a los compromisos de gasto multianuales. Con el plan de hacer más estricta la política fiscal, y en particular con la decisión de no presentar adiciones presupuestales en 2005, el gobierno podrá reducir el monto de la deuda flotante (*rezago presupuestal*) de 2,2 % del PIB a fin de 2004 a 1,1 % del PIB para el fin de 2006. Hacia octubre de 2005, el gobierno emitirá un decreto que mantiene todos los elementos del código fiscal propuesto que puedan adoptarse sin otra legislación. Este decreto

incluirá pasos en otras áreas, entre los que se cuenta la clasificación de los gastos de acuerdo con estándares internacionales. También dará pasos iniciales para reducir la preasignación de ingresos. Para marzo de 2006, el gobierno preparará proyectos de legislación para limitar toda preasignación de ingresos que no sea obligatoria en la Constitución. En esta área trabajaremos en colaboración estrecha con entidades financieras internacionales.

- *Reforma a las empresas públicas.* El gobierno se encuentra en el proceso de vender a firmas privadas una participación mayoritaria en la compañía estatal de telecomunicaciones (Telecom). Esta operación traería importantes beneficios al ampliar el acceso al servicio telefónico con menores costos y al ayudar a cubrir el costo neto de las pensiones de Telecom. El gobierno planea también emprender la modernización de la refinería de Cartagena (un proyecto de US\$ 800 millones) en una *joint venture* en la que ECOPETROL tendrá una participación de 49% o US\$250 millones. El proceso de selección de un socio privado debe completarse a finales de junio de 2006 (referente estructural). Ecogas, que opera los gasoductos de gas natural del país, será puesto en punto de venta para finales de 2005. Se ha contratado un banco de inversión para que prepare varias empresas regionales de electricidad (Empresa de Energía de Cundinamarca, Electrificadora del Meta, Empresa de Energía de Boyacá, Electrificadora de Santander, Centrales Eléctricas del Norte de Santander SA) de manera que puedan llegar al punto de venta en junio de 2006.
- *Mejora de la información sobre operaciones en todos los niveles del gobierno.* El gobierno ha estado trabajando en revisar la calidad de la información a nivel subnacional. Para este propósito se ha seleccionado una muestra de 70 entidades de todos los niveles del gobierno, con el fin de hacer seguimiento y verificar la calidad de sus datos. El objetivo es recopilar información de alta calidad con periodicidad trimestral; adicionalmente, el MHCP ha adoptado un formato unificado para procesar la información a nivel subnacional, con el propósito de garantizar que los datos de la Contaduría General de la Nación se transformen en forma apropiada en cifras fiscales. Tener información más completa y actualizada a todos los niveles del gobierno permitirá un mejor seguimiento de la posición fiscal y una mejor coordinación de las políticas monetaria y fiscal. Además, el MHCP se ha comprometido a fortalecer su relación con los gobiernos regionales para facilitar los flujos de información y así incrementar la transparencia y la claridad de la información fiscal al nivel subnacional. Para ello, el MHCP procurará obtener información trimestral de ejecución presupuestal, lo mismo que la perspectiva de ejecuciones para lo que reste del año de una muestra de 10 gobiernos subnacionales grandes. Para diciembre de 2005, el gobierno publicará, con mejoras en su calidad, información histórica de las operaciones de todos los niveles del gobierno.
- *Reforma tributaria* El gobierno sigue firmemente comprometido con mejorar la eficiencia del sistema tributario y está preparando una reforma que pudiera ser presentada por el próximo gobierno. Dicha reforma simplificará el IVA, por medio, entre otras cosas, de la reducción del número de tarifas, simplificará el impuesto sobre la renta y reducirá los impuestos que introducen distorsiones.

- *Precio interno de los combustibles.* En el futuro cercano, el Ministerio de Minas se propone elevar el precio de referencia del petróleo de US\$35 por barril al menos a US\$40 por barril, con el propósito de reducir aún más la brecha entre los precios internos al por mayor de la gasolina y el diesel y el costo de importar dichos productos.

IV. POLÍTICA MONETARIA Y DE TASA DE CAMBIO

- 12.El Banco de la República sigue totalmente comprometido con la reducción de la tasa de inflación al rango entre 4,5% y 5,5% durante 2005. Las expectativas de inflación, tanto de los participantes en encuestas como aquellas implícitas en los instrumentos financieros, siguen bien ancladas. Como siempre, el banco central sigue listo tomar las medidas necesarias para alcanzar la meta de inflación; podría, además, continuar interviniendo en el mercado de divisas para limitar la velocidad y la profundidad de la revaluación del peso, sin embargo, el Banco de la República continuará dando la máxima prioridad al logro de su meta de inflación.

V. SECTOR FINANCIERO

- 13.Colombia continúa fortaleciendo la supervisión financiera de acuerdo con los lineamientos presentados en el MPE de abril de 2005. FOGAFIN puso a Granahorrar en el punto de venta en Julio de 2005, antes de lo programado, y empezó a liquidar el Banco del Estado, un banco que cesó sus operaciones con el público en junio de 2000 pero todavía administra un portafolio considerable de cartera morosa. FOGAFIN está trabajando con el Departamento Monetario y de Sistemas Financieros del Fondo, para desarrollar un marco de gobernabilidad para el nuevo Granbanco y para el Banco Agrario. Para enero de 2006 el gobierno completará la fusión de las superintendencias bancaria y de valores, que es un paso crucial para lograr una supervisión consolidada y efectiva en los mercados financieros modernos. El gobierno solicitará la asistencia del Departamento Monetario y de Sistemas Financieros del Fondo para mejorar aún más la supervisión financiera.
- 14.Después de la aprobación de la nueva ley de valores en junio de 2005, el gobierno se apresurará a reglamentar lo que sea necesario para la total puesta en vigor de la ley, de manera que los mercados de capitales colombianos puedan empezar a beneficiarse del nuevo ambiente legal. También se está trabajando con el Departamento de Mercado de Capitales del Fondo para desarrollar más el uso de instrumentos de cobertura, con el fin de fortalecer la administración de riesgos en el sistema financiero.

V. OTROS TEMAS

- 15.Como estaba previsto, la segunda revisión dentro del programa se completará en marzo de 2006 y se enfocará en llegar a entendimientos detallados sobre las políticas para 2006, incluyendo los planes específicos para las reformas estructurales en dicho año. La tercera revisión (que se completará en septiembre de 2006) se concentrará en el desempeño económico bajo el programa en 2006.

16. El gobierno sigue creyendo que las políticas expresadas en este Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) son adecuadas para alcanzar los objetivos del programa y, como de costumbre, mantendrá un diálogo cercano sobre políticas con el Fondo. Estamos listos a tomar las medidas adicionales que sean necesarias para alcanzar los objetivos del programa. La administración del Fondo o las autoridades colombianas podrán solicitar una reunión de consulta sobre dichas políticas cuando sea apropiado.

Tabla 1
Colombia: criterios de desempeño para el programa 2005-2006 ^{1/}

	Resultado Dic. 31	Metas indicativas Mar. 31	2005 Criterios de desempeño		
			Jun. 30	Sep. 30	Dic. 31
I. Criterios de desempeño					
Flujos acumulados desde el comienzo del año calendario (En miles de millones de pesos)					
Balance del sector público consolidado					
Topo ^{2/}	...				
Original	-1.485	-1.393	-3.403	-6.89	
Modificado	...	...	0	-4.557	
Resultado	-3.447	-1.509	2.244	...	...
Exceso (+) o faltante (-)	...	-24	3.637	...	...
Tasa de inflación ^{3/} (Tasa de inflación de 12 meses)					
Inflación- Banda de consultas					
Límite superior	...	6,5	6,3	6,2	6
Meta	...	5,5	5,3	5,2	5
Límite inferior	...	4,5	4,3	4,2	4
Resultado	5,5	5	4,8	...	...
(En millones de dólares de EE UU)					
Reservas internacionales netas del Banco de la Republica					
Piso	...	12.215	12.215	12.215	12.215
Resultado	13.195	12.645	13.56	...	...
Exceso (+) o faltante (-)	...	430	1.345	...	...
Variaciones in el monto vigente de deuda externa de corto plazo del sector público					
Topo	...	200	200	200	200
Resultado	...	-145	-162	...	...
Exceso (+) o faltante (-)	...	345	362	...	...
Desembolsos netos acumulados desde el comienzo del año calendario					
Desembolsos netos de deuda en moneda extranjera del sector público					
Topo	...	300	-800	-650	-750
Resultado	...	-1.101	-1.739	...	...
Exceso (+) o faltante (-)	...	1.401	939	...	...

^{1/} Las definiciones de los diferentes conceptos y los ajustes a los criterios de desempeño criteria se explican en el Memorando Técnico del Acuerdo (MTA) anexo a EBS/05/63.

^{2/} El topo indicativo para marzo de 2005 se ajustó hacia abajo en Col\$121.000 millones y el criterio de desempeño para junio de 2005 se ajustó hacia abajo en Col\$121.000 millones de acuerdo con lo explicado en el MTA anexo al Informe de País del FMI, Reporte 05/154.

^{3/} Las desviaciones de la senda trimestral de la inflación ocasionarán consultas con el Fondo, como se establece en el MTA.

Fuentes: Ministerio de Hacienda; Banco de la Republica; y cálculos del personal del Fondo.

Tabla 2
Colombia: Condicionalidad estructural bajo el programa de SBA 2005-2006 ^{1/}

	Acciones previas	Estado
	Emitir una circular que obligue a los bancos a tratar los anexos relacionados con sus operaciones con el sector público no financiero como parte de los reportes contenidos en sus estados financieros.	Cumplido.
Criterios de desempeño estructural		
Junio 30, 2005	Aprobación por parte del congreso de la revisión del código presupuestal. En virtud de la revisión: (a) se adoptará una clasificación presupuestal acorde con estándares internacionales que se ajuste al contexto del marco legal colombiano; (b) se requerirá que la ley del presupuesto anual incluya información sobre el gasto de los impuestos, las actividades cuasi-fiscales, los subsidios, obligaciones fiscales contingentes, proyecciones fiscales de mediano plazo, y un análisis de sostenibilidad fiscal; (c) se establecerá un reporte presupuestal de mitad de año para el Congreso; (d) se reducirá gradualmente la mayor parte de la preasignación de ingresos que no esté ordenada por la Constitución, estableciendo fechas explícitas de terminación de dichas preasignaciones; (e) eliminar la “reserva presupuestal” para evitar el traslado intertemporal de presupuestos; y (f) limitar el poder del gobierno para hacer compromisos de gasto para años futuros en proyectos que no estén autorizados dentro del Plan de Desarrollo	No cumplido. Varios de estos temas se han acometido en el contexto de la Ley de responsabilidad Fiscal aprobada en 2003. Las autoridades han reducido el traslado intertemporal de presupuestos y empezarán a limitar la preasignación de ingresos en el contexto de un decreto y de proyectos de reglamentación.
Julio 31, 2005	Presentación al Congreso de un presupuesto para 2006 consistente con un déficit del sector público consolidado de 2.0 % del PIB en 2006.	Cumplido.
Referentes estructurale		
Junio 30, 2005	Aprobación por el Congreso de una reforma constitucional para eliminar los regímenes pensionales especiales , terminar la mesada ¹⁴ y poner un límite máximo de 25 salarios mínimos a las pensiones	Cumplido.
	Aprobación en el congreso de la nueva Ley de Valores.	Cumplido.
Septiembre 30, 2005	Emitir la reglamentación necesaria para mejorar la calidad de la información que reportan los gobiernos regionales y locales sobre sus operaciones.	
Octubre 31, 2005	<i>Emitir un decreto que adopte todos los elementos del nuevo código presupuestal que sea posible, incluyendo el requisito de presentar la información de gastos de acuerdo con el estándar internacional para sistemas de clasificación.</i>	
Diciembre 31, 2005	Publicar un informe de evaluación del sistema actual de distribución de ingresos entre los diferentes niveles del gobierno.	
	Poner a Granahorrar en punto de venta.	Cumplido.
Marzo 30, 2006	<i>Preparar un proyecto de ley sobre preasignación de recursos que no sea obligatoria por Constitución.</i>	
Junio 30, 2006	<i>Completar la expedición de la reglamentación necesaria para poner totalmente en vigor la ley de Mercado de valores aprobada en junio de 2005.</i>	
	<i>Completar el proceso de selección de un inversionista privado para la joint venture para modernizar la refinería de Cartagena.</i>	

^{1/} La nuevas medidas aparecen en bastardilla.

COLOMBIA-MEMORANDO TÉCNICO DE ACUERDO

1. Este Memorando Técnico de Acuerdo (MTA) complementa el MTA fechado el 13 de abril de 2005.

I. METAS FISCALES

2. Las metas trimestrales para el **déficit global del sector público consolidado (SPC)** para septiembre y diciembre de 2005 se modificarán así:

	Tope (En miles de millones de pesos)
Déficit global del sector público consolidado de enero 1 de 2005 hasta:	
Marzo 31, 2005 (meta indicativa)	1.606
Junio 30, 2005 (criterio de desempeño original)	1.514
Septiembre 30, 2005 (criterio de desempeño modificado)	0
Diciembre 31 2005 (criterio de desempeño modificado)	4.557

3. **Ajuste.** Las metas fiscales para 2005 y 2006 no estarán sujetas a un ajustador por ganancias extraordinarias debidas a altos precios internacionales del petróleo. Se revisará el tema del manejo de los efectos de altos precios de petróleo en 2006 en el momento de la segunda revisión.