



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, d.c.

Estado de Deuda Pública del Distrito Capital a 31 de diciembre de 2005





CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

PAE 2006
DIRECCION DE ECONOMÍA Y FINANZAS DISTRITALES
SUBDIRECCION AUDITORÍA DEL BALANCE, DEL PRESUPUESTO, DEL
TESORO, DEUDA PÚBLICA E INVERSIONES FINANCIERAS

ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL DISTRITO CAPITAL
2005

TIPO DE PRODUCTO: INFORME OBLIGATORIO

PERIODO DE ESTUDIO: Enero 1 a 31 de diciembre 2005

RESPONSABLE: Rodrigo Tovar Garcés

ELABORADO POR:

Elimeleth Tapias Arias	Prof. Espec. 222-07
William de Jesús Herrera Camelo	Prof. Univ. 219-02
Rosa Elena Ahumada	Prof. Univ. 219-01
Alexandra Roldán Rodríguez	Prof. Univ. 219-01

REVISADO Y APROBADO POR:

Rodrigo Tovar Garcés Subdirector Auditoría del Balance, del Presupuesto,
del Tesoro, Deuda Pública e Inversiones Financieras.

FECHA DE ELABORACIÓN:

Enero a junio de 2006

FECHA DE APROBACIÓN

NÚMERO DE FÓLIOS: Sesenta y tres (63)



**ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL DISTRITO CAPITAL
2005**

**ÓSCAR GONZÁLEZ ARANA
Contralor de Bogotá, D.C.**

**ÓSCAR ALBERTO MOLINA GARCÍA (E)
Contralor Auxiliar**

**EDITH CONSTANZA CÁRDENAS GÓMEZ (E)
Directora de Economía y Finanzas Distritales**

**RODRIGO TOVAR GARCÉS
Subdirector de Auditoría del Balance, del Presupuesto, del Tesoro,
Deuda Pública e Inversiones Financieras**

ANALISTAS

ELIMELETH TAPIAS ARIAS

ALEXANDRA ROLDÁN RODRÍGUEZ

ROSA ELENA AHUMADA

WILLIAM DE JESÚS HERRERA CAMELO

Bogotá, D.C., junio de 2006

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	7
1. ESCENARIO MACROECONOMICO INTERNO Y EXTERNO	9
1.1 UN AÑO DE CRECIMIENTO EN EL VECINDARIO	9
1.2 TASAS DE INTERES BAJO CONTROL	11
1.3 EFECTOS DE COYUNTURAS REVALUACIONISTAS	13
1.4 ¿QUE PLANTEA EL MEDIANO PLAZO?	15
2. ANÁLISIS DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL	17
2.1 RELACIÓN DEUDA - PIB	17
2.2 POLÍTICAS DE ENDEUDAMIENTO	18
2.3 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL CONSOLIDADA	19
2.3.1 Recursos del Crédito	21
2.3.2 Servicio de la Deuda	22
2.3.3 Ajustes	22
3. NIVEL CENTRAL	24
3.1 INGRESOS	24
3.2 SALDO DE LA DEUDA	26
3.3 PERFIL DE LA DEUDA	28
3.4 MOVIMIENTOS DE LA DEUDA	29
3.5 RECURSOS DE CRÉDITO	29
3.6 SERVICIO DE LA DEUDA	30
3.6.1 Amortizaciones a capital	31
3.6.2 Intereses	31



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

3.6.3	Comisiones	31
3.7	AJUSTES	31
3.8	CUPO DE ENDEUDAMIENTO	33
3.9	INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	34
3.9.1	Indicadores de la Ley 358 de 1997	34
3.9.2	Sostenibilidad a partir del indicador de Pasinetti	35
4.	EMPRESAS DE SERVICIOS PÚBLICOS	42
4.1	EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO - EAAB	42
4.1.1	Saldo de la deuda	42
4.1.2	Cupo de endeudamiento	43
4.1.3	Recursos del Crédito	44
4.1.4	Servicio de la Deuda	45
4.1.5	Ajustes	45
4.2	EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES - ETB	46
4.2.1	Saldo de la Deuda	46
4.2.2	Cupo de Endeudamiento	47
4.2.3	Recursos del Crédito	47
4.2.4	Servicio de la Deuda	48
4.2.5	Ajustes	49
4.3	COLOMBIA MÓVIL S.A. ESP.	49
4.3.1	Saldo de la Deuda	49
4.3.2	Recursos del crédito	50
4.3.3	Servicio de la deuda.	50
4.3.4	Ajustes.	50
5.	ESTABLECIMIENTOS PÚBLICOS	51
	CONCLUSIONES	52
	GLOSARIO	55

TABLAS

Cuadro 1	CRECIMIENTO DEL PIB	10
Cuadro 2	TASAS DE INTERES INTERNAS Y EXTERNAS	11
Cuadro 3	VARIACIÓN EN LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR	12
Cuadro 4	TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO*	15
Cuadro 5	BOGOTA, DEUDA COMO PROPORCIÓN DEL PIB 2000 – 2005	17
Cuadro 6	NIVEL CENTRAL, INGRESOS MÁS REPRESENTATIVOS	24
Cuadro 7	EJECUCIÓN RECONOCIMIENTOS 2004 A 31 DE DICIEMBRE DE 2005	27
Cuadro 8	PERFIL DE LA DEUDA	28
Cuadro 9	SERVICIO DE LA DEUDA	30
Cuadro 10	AJUSTES POR OPERACIONES DE COBERTURA	31
Cuadro 11	SALDO DEL CUPO DE ENDEUDAMIENTO A DICIEMBRE 31 DE 2005	33
Cuadro 12	INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005	34
Cuadro 13	RESULTADOS ESCENARIO NORMATIVO	38
Cuadro 14	SUPUESTOS	39
Cuadro 15	RESULTADOS ESCENARIO PESIMISTA	40
Cuadro 16	EAAB, CUPO DE ENDEUDAMIENTO ACUERDO No. 40 DE 2001	44
Cuadro 17	EAAB, FUENTES INTERNAS	44
Cuadro 18	ETB, DISTRIBUCION ACCIONARIA	47
Cuadro 19	ETB, SERVICIO DE LA DEUDA 2005	48
Cuadro 20	COLOMBIA MÓVIL, COMPOSICIÓN DE LA DEUDA	49

GRÁFICOS

Gráfico 1 EVOLUCIÓN IPC – 2005	13
Gráfico 2 TENDENCIA DE LA TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO PROMEDIO MENSUAL AÑO 2005	14
Gráfico 3 DISTRIBUCIÓN POR SECTORES DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2005	19
Gráfico 4 VARIACIÓN MENSUAL DE LA DEUDA PÚBLICA	20
Gráfico 5 COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL TOTAL \$3.588.177.5 MILLONES	21
Gráfico 6 TOTAL RECAUDO INGRESOS Y SALDO DE LA DEUDA	25
Gráfico 7 RECAUDO INGRESOS TRIBUTARIOS VS. SALDO DE LA DEUDA	26
Gráfico 8 DEUDA NIVEL CENTRAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2005	26
Gráfico 9 ADMINISTRACIÓN CENTRAL MOVIMIENTO DEUDA PÚBLICA A 31 DE DICIEMBRE DE 2005	29
Gráfico 10 EVOLUCIÓN Y PROYECCIÓN SOSTENIBILIDAD Y SOLVENCIA 1994 -2015	35
Gráfico 11 INDICADOR DE PASINETTI ESCENARIO NORMATIVO	39
Gráfico 12 INDICADOR DE PASINETTI, ESCENARIO PESIMISTA	41
Gráfico 13 EAAB, COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA POR MONEDAS	42
Gráfico 14 SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA 2005	45
Gráfico 15 DISTRIBUCIÓN DE LA DEUDA DE LA ETB A DICIEMBRE 31 DE 2005	46

INTRODUCCIÓN

El endeudamiento es una de las fuentes de financiación del presupuesto y de los planes de desarrollo, por tal motivo, su análisis abarca varios aspectos sin los cuales sólo se haría un estudio descriptivo de las cifras. De hecho, es necesario tener en cuenta las proyecciones financieras de los planes de desarrollo y su concreción en el presupuesto, así como las necesidades de recursos en la ejecución de los mismos y las políticas de endeudamiento adoptadas para cubrir faltantes; además, se debe revisar el comportamiento de las finanzas de la ciudad y las políticas de financiación que se adopten, para finalmente conceptuar sobre las operaciones de crédito que se realicen y el registro que se lleva de la deuda pública.

En la teoría económica se expresa que la deuda (externa) puede favorecer el crecimiento, toda vez que se utilice para financiar la inversión. No obstante, un alto endeudamiento implica un fuerte nivel del servicio de la deuda, el cual absorbe los recursos que podrían destinarse para inversión pública.

Lo anterior, implica que un adecuado nivel de deuda debe contribuir al crecimiento económico a través de su orientación a la inversión productiva, pero que a su vez, el servicio de la misma no este atado exclusivamente en función del nivel del producto del país. El caso contrario supone la existencia de sobreendeudamiento; es decir, una situación en la cual la deuda alcanza un nivel mayor que su capacidad prevista de reembolso.¹

Con base en estas consideraciones, el informe sobre la deuda pública distrital, para la vigencia 2005, además de mostrar el saldo de la deuda y sus componentes, busca evaluar su posible incidencia en el desempeño económico del Distrito Capital y su solvencia y sostenibilidad en el corto y largo plazo, en un contexto comparativo con el nivel nacional y éste a su vez con los países competidores directos por recursos de deuda.

El informe se compone de seis (6) partes, incluida esta introducción. La segunda parte, comprende un primer capítulo donde se analizan las variables macroeconómicas que afectan directamente la deuda pública, en un enfoque local, nacional y latinoamericano. La tercera parte, se desarrolla en un segundo capítulo, el más extenso, el cual presenta el análisis de la deuda pública distrital, en forma agregada y luego por niveles, en cinco secciones.

¹ Ver Rina Bhattacharya y Benedict Clements; Cómo se calculan los beneficios del alivio de la deuda. En Finanzas & Desarrollo, diciembre de 2004



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

La primera sección incorpora la relación entre la deuda pública y el desempeño económico; la segunda muestra el comportamiento cuantitativo de la deuda pública consolidada; la tercera presenta la deuda de la Administración Central y sus componentes; la cuarta, las Empresas Industriales y Comerciales del Distrito; y en la última, los Establecimientos Públicos (IDU).

Las últimas partes del trabajo recogen las conclusiones, la bibliografía y un glosario para ayudar a la comprensión de expresiones técnicas.

1. ESCENARIO MACROECONOMICO INTERNO Y EXTERNO

1.1 UN AÑO DE CRECIMIENTO EN EL VECINDARIO

La economía bogotana, en el 2005, mostró un desempeño similar al observado en el 2004, ligeramente inferior al del país y al de Cundinamarca, con tasas de crecimiento cercanas al 4%². A pesar del crecimiento sostenido, observado en los últimos años, este no alcanza aun a generar mejoras significativas en asuntos como el desempleo – subempleo y en los niveles de desigualdad en el ingreso.

Comparativamente, el PIB nacional mostró un mayor crecimiento (4.3%)³, lo cual se explica, además del aporte de Bogotá, por la combinación de varias circunstancias tales como: mayores precios del petróleo, aunque no somos exportadores netos, ni somos importadores netos; aumento en la demanda interna, favorecida por el mayor gasto público, bajas tasas de inflación y menores tasas de interés, lo cual compensó el menor aporte al crecimiento por parte del sector externo; las remesas recibidas del exterior, las cuales al igual que en los años precedentes, se constituyeron en motor del crecimiento de la demanda interna; y por último, un aumento en los niveles de recaudación, los cuales superaron lo esperado.

Los resultados de Bogotá, el país y América latina en su conjunto, aunque en menor medida que en 2004, se vieron beneficiados y estimulados por el crecimiento registrado en las principales economías industrializadas del mundo, fundamentalmente por el dinamismo de las economías India y China, no obstante la desaceleración proyectada por los analistas para el 2005.

De hecho, en Bogotá este comportamiento fortaleció el circuito económico, propiciando un mejoramiento en el perfil de las variables claves de la economía, y posibilitando la generación de recursos adicionales vía recaudos tributarios, fundamentalmente, con base en los cuales se efectuó un mayor gasto (tanto de consumo como de inversión). En este contexto, los mayores ingresos pudieron ser utilizados por la administración, entre otros propósitos, para financiar las inversiones con recursos propios y/o prepagar deuda.

No cabe duda, que la economía de Bogotá es de suma importancia para la economía Nacional, de hecho, el PIB bogotano representa alrededor del 22% del Nacional; pero, igualmente para Bogotá, en materia de endeudamiento, es también importante el desempeño económico nacional y el del resto del mundo, incluidos los países

²Según proyección del Banco de la República, en "Colombia un vistazo a la economía", cuarto trimestre de 2005.

³No obstante, según cálculo preliminar reciente, se habla de un crecimiento del 5.1% Nacional y 5.2% para Bogotá.



CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

latinoamericanos, como aval y referente, el primero y como competidores directos por recursos, los segundos.

El desempeño del PIB local, nacional y regional, en los últimos años, se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 1
CRECIMIENTO DEL PIB

Porcentajes

Años PIB (variación)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bogotá	3.70	1.90	3.20	4.60	3.90	3.90
Cundinamarca	7.40	3.00	8.80	3.10	4.30	4.30
Colombia	2.90	1.50	1.90	4.30	4.00	4.30
Venezuela	3.70	3.40	-8.90	-7.70	17.90	9.00
Ecuador	2.80	5.10	3.40	2.70	6.90	3.00
Perú	2.90	0.20	4.90	4.00	4.80	6.00
México	6.60	0.00	0.80	1.40	4.20	3.00
Brasil	4.40	1.30	1.90	0.50	4.90	2.50
Chile	4.50	3.40	2.20	3.70	6.10	6.00
Argentina	-0.80	-4.40	-10.90	8.80	9.00	8.60

Fuente: Bogotá y Cundinamarca hasta el 2002, DANE; 2003 en adelante, proyecciones de SHD y Cámara de Comercio, a precios constantes de 1994. La variación en 2005 se supone similar al 2004. Para Colombia y demás países latinoamericanos se tomaron cifras de la CEPAL, oficiales, convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

Como se observa, la situación más favorable del país en el contexto latinoamericano se presentó en 2003, con una variación del PIB sólo superada por Argentina; pero, la más desfavorable se generó en seguida (2004), con una variación inferior a las demás. Para 2005, la situación mejora un poco, pues nos ubicamos en la mitad del grupo, superando a algunos competidores directos por recursos. Los sectores más dinámicos dentro del PIB nacional fueron comercio, financiero y construcción.

En lo que respecta a Bogotá, en los dos últimos años no ha podido mantener el nivel de crecimiento logrado en 2003⁴, perdiendo dinamismo frente a Cundinamarca, su competidor más cercano. Esto, económicamente, le resta atractivo frente a los colocadores de recursos, tanto nacionales como extranjeros. En la composición del PIB bogotano, dada su estructura terciarizada⁵, los sectores más dinámicos fueron comercio y financiero.

⁴Salvo si se asume la cifra preliminar calculada recientemente para 2005 de 5.2%.

⁵ Las actividades económicas más importantes se ubican en el denominado sector terciario de la economía; en general servicios.

1.2 TASAS DE INTERES BAJO CONTROL

El dinamismo de la economía mundial, puso en alerta a los poseedores de excedentes de liquidez, los cuales, ante las señales de reactivación en los países latinoamericanos, decidieron trasladar importantes recursos a la región. En efecto, las cifras de la CEPAL muestran que la Inversión Extranjera Directa – IED se incrementó en 2005 para la mayoría de los países del área y en el caso particular de Colombia creció de US\$2.909 millones de dólares en 2004 a US\$3.716 millones en 2005.

El incremento de la IED, aunado al influjo de remesas monetizadas⁶, el aumento del precio internacional del petróleo y los mejores precios del café, entre otros factores, generaron una mayor liquidez en la economía colombiana, lo cual favoreció la disminución en las tasas de interés⁷, tanto de colocación como de captación, propiciando, por un lado, el incremento en el consumo interno, y por el otro, un mayor esfuerzo de inversión. En efecto, en julio de 2005, el Banco de la República reporta una disminución en la tasa de colocación promedio mensual, al pasar del 13.07% en igual período del año anterior, al 11.81%⁸.

Para el período completo, la Secretaría de Hacienda de Bogotá, con base en información del DANE, estimó la disminución en la DTF (a 31 de diciembre), del 7.73% en 2004 al 6.35% en el 2005, en tanto que el interés bancario pasó de 19.49% en 2004 a 17.49% en 2005. El comportamiento de las tasas se observa en el siguiente cuadro:

Cuadro 2
TASAS DE INTERES INTERNAS Y EXTERNAS

Tasas	TASAS INTERNAS +								TASAS EXTERNAS *	
	Colombia	Argentina	Brasil	Chile	Ecuador	México	Perú	Venezuela	Prime 1/	Libor 2/
2004 Pasiva	7.7	2.7	16.2	2.4	4.0	5.4	2.4	12.6	4.40	1.90
Activa	15.1	6.8	41.1	11.0	10.2	7.2	18.7	17.3		
2005 Pasiva	7.0	3.7	19.2	4.4	3.8	7.7	2.7	11.7	6.10	3.80
Activa	14.8	6.1	44.0	13.5	8.7	9.9	18.0	15.7		

Fuente: Banco de la República. CEPAL.

+ Tasas nominales de captación y colocación. Para 2005, anualizadas a octubre y noviembre.

* Para el 2004, corresponde al promedio anual y para 2005 el promedio a noviembre.

1/ Es la tasa de interés de los préstamos que otorgan los bancos de Estados Unidos a sus mejores clientes.

2/ London Interbank Offered Rate, para depósitos en dólares, a seis meses.

⁶ Recursos en otras monedas girados por los colombianos residentes en el exterior a sus familiares en el país, y convertidos en pesos.

⁷ El Banco de la República habla de “tasas de interés reales por debajo de sus promedios históricos”. En Colombia, un vistazo a la economía, cuarto trimestre de 2005,

⁸ La de captación a 90 días pasó de 7.68% a 6.46% en el mismo período.

Como se observa, a diferencia de las economías más fuertes de la región (Brasil, México y Chile), los demás países disminuyeron sus tasas de colocación, en dirección contraria a las tasas internacionales más representativas. Esta situación plantea para éstos países un encarecimiento del endeudamiento externo y, por el contrario, un mayor atractivo para la adquisición de deuda interna o sustitución de deuda.

De otro lado, a diferencia de los países que disminuyeron las tasas internas, Colombia incrementó sus márgenes de intermediación; esto es, disminuyó la tasa activa pero en menor proporción de lo que disminuyó su tasa pasiva, lo cual implicó un atractivo para los inversionistas, pero un desestímulo para los ahorradores. Esta aparente contradicción, propició un aumento en el consumo y la entrada de ahorro externo.

Sin embargo, en Colombia y Bogotá, a pesar del aumento en la demanda interna, la tasa de interés real mantuvo niveles bajos, como consecuencia, por una parte de un estricto manejo monetario por parte del Banco de la República, que en los últimos años ha mantenido un control permanente sobre la inflación, y de otra parte, el aumento continuo del uso de la capacidad productiva, lo cual ha ayudado a desactivar las presiones inflacionarias de costos y salarios.

El manejo monetario restrictivo, ha permitido el cumplimiento de las metas inflacionarias del Banco de la República. En efecto, desde 1999 la inflación ha sido de un dígito y en el último año bajo del 5%, al nivel de países con mejor desarrollo económico. En el cuadro siguiente se muestra la variación de la inflación, para Bogotá, Colombia y los países competidores directos por recursos.

Cuadro 3
VARIACIÓN EN LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR

Porcentajes

Tasas	PAISES *								Bogotá +
	Años	Colombia	Argentina	Brasil	Chile	Ecuador	México	Perú	
2004	5.5	6.1	7.6	2.4	1.9	5.2	3.5	19.2	5.4
2005	4.9	12.0	6.2	3.6	3.8	2.9	1.1	15.3	4.8

Fuente: Banco de la República. CEPAL, DANE.

* Para 2004 corresponde a la variación de diciembre a diciembre; para 2005, excepto Colombia, corresponde a la variación en doce meses hasta noviembre.

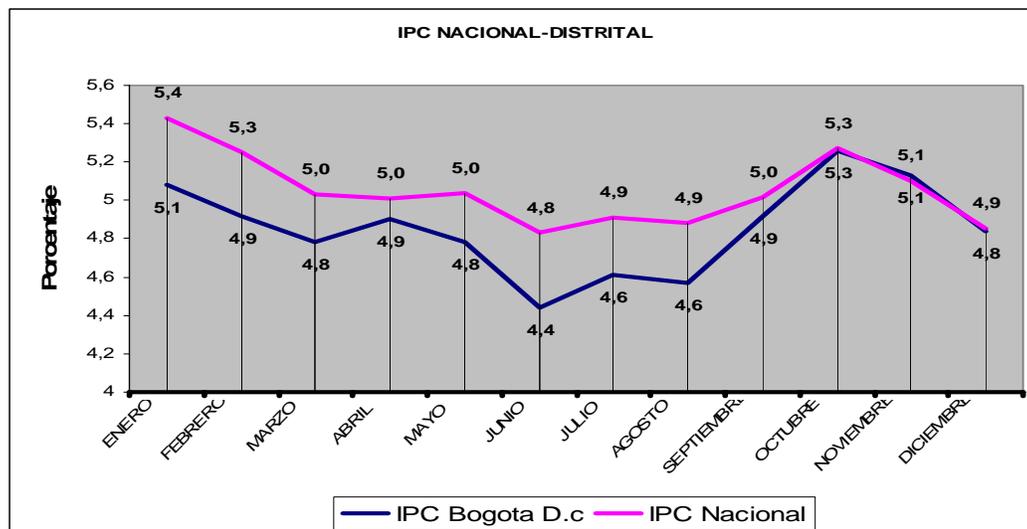
+ Para Bogotá y Colombia se utilizó la información del DANE.

Como se observa, a pesar de los esfuerzos de la política monetaria, la inflación en Bogotá y Colombia aún se encuentra en niveles superiores a algunos países suramericanos, con excepción de Brasil, Argentina y Venezuela. Sin embargo, debe señalarse que Ecuador tiene su economía dolarizada, lo cual nos deja solamente en desventaja frente a Chile y Perú.

Salvo Argentina, los demás países en 2005 muestran un marcado interés por mantener bajos niveles de inflación (incluso Venezuela que registra los niveles más altos), lo que contribuye a sostener una tasa de interés real atractiva para los tomadores de recursos para inversión, entre ellos el Distrito Capital. De hecho, en Colombia la autoridad monetaria estableció como meta de inflación para 2006, un rango entre 4.5% y 5%, consistente con lo observado en 2005.

En términos de inflación, durante la mayor parte del 2005, Bogotá presentó menores índices que el país, aproximándose ambos sólo en el último trimestre, tal como se muestra en el gráfico:

Gráfico 1
EVOLUCIÓN IPC – 2005



Fuente: DANE – IPC, variación anual, doce meses.

1.3 EFECTOS DE COYUNTURAS REVALUACIONISTAS

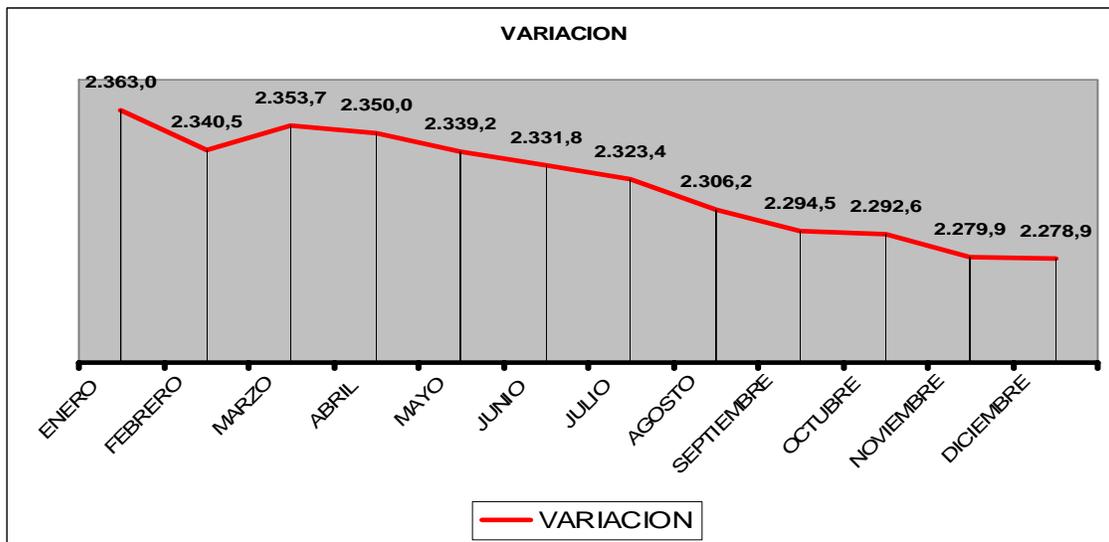
La Tasa Representativa de Mercado⁹- TRM, interpretada como la relación de intercambio de una unidad de moneda extranjera en términos de la moneda nacional, presentó una fuerte devaluación desde el 2000, la cual se extendió hasta el 2003

⁹ Denominada así, a partir de la Resolución No 15 del 27 de noviembre de 1991 de la Junta Directiva del Banco de la República; anteriormente conocida como "Tasa de Cambio del Banco de la República".

(registrándose valores cercanos a \$3.000 por dólar), empezando luego, desde el 2004, el proceso contrario (revaluación), el cual se ha extendido hasta el primer trimestre de 2006. En efecto, el promedio aritmético del total de días hábiles del año¹⁰, en el 2000 fue de 2.087.42 pesos por dólar, en 2003 de \$2.877.79, y en 2005 de \$2.320.77.

En 2005, la tasa representativa de mercado (pesos por dólar), mantuvo una tendencia decreciente desde finales del mes de marzo, registrando un promedio para ese bimestre de \$2.332,79. Desde entonces, presentó caídas escalonadas, especialmente durante los meses de Julio y agosto, llegando a una cotización promedio de \$2.292,6 pesos por dólar en el mes de octubre. En diciembre bajó a \$2.278,9 (ver gráfico), lo que implicó una revaluación bimestral en términos nominales de 0,60%. Tomando el primer valor hábil del año, frente al último, la revaluación alcanzó la cifra de 4,42%, mientras que con el promedio aritmético de diciembre y enero, alcanzó el 3.6%.

Gráfico 2
TENDENCIA DE LA TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO PROMEDIO MENSUAL AÑO 2005



Fuente: Banco de la República

Esta evolución de la tasa representativa del mercado –TRM-, en especial durante el último bimestre, sorprendió a los agentes del mercado. Entre las causas que explican esta revaluación, se consideran: la fuerte entrada de divisas al país, lo que generó un exceso de oferta sobre la demanda de dólares, causando caídas escalonadas de la TRM, y de otro lado, las bajas tasas de interés en los países desarrollados, haciendo

¹⁰ Fuente Superintendencia Financiera de Colombia y cálculos del Banco de la República.

menos atractivas las inversiones financieras en los mismos, situación que motivó la salida de recursos hacia países de economías emergentes, donde se ofrecían mejores rentabilidades.

En el contexto de las relaciones comerciales con nuestros competidores directos por recursos externos, la tendencia en los dos últimos años se ha orientado hacia la apreciación de las monedas en términos reales efectivos, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 4
TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO*

Índices

ÍNDICES	PAISES							
	Años	Colombia	Argentina	Brasil	Chile	Ecuador	México	Perú
2004	108.5	214.8	124.6	106.9	63.7	109.5	101.3	143.2
2005+	96.6	215.3	103.6	103.4	66.8	106.8	101.3	143.9

Fuente: CEPAL

*Índices 2000 = 100, deflactados por el IPC. Promedios anuales, se calculan ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial, por la participación del comercio – exportaciones más importaciones – con ese socio en el total el comercio del país. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

+ Promedio de enero a octubre.

En efecto, como se observa para 2005, se apreciaron las monedas de Brasil, Chile, México y Colombia, en tanto que la moneda del Perú permaneció constante; por su parte, las monedas con recientes procesos de dolarización (Argentina y Ecuador), van en camino de depreciación. Nuestro segundo socio comercial (Venezuela), luego de apreciar su moneda en el 2001, inicia un fuerte proceso de depreciación, el cual se desacelera en 2005.

1.4 ¿QUE PLANTEA EL MEDIANO PLAZO?

El desempeño de la economía durante 2005, fue consistente con la dinámica del sistema financiero, lo que se reflejó en un mayor dinamismo de la demanda interna y un buen desempeño de la oferta (incremento en la utilización de la capacidad instalada). Esta situación favoreció un mercado financiero interno activo, propicio para la colocación de documentos; de hecho, hubo buena acogida por títulos del gobierno nacional y distrital como TES y Bonos, respectivamente.

Para el 2006, se espera una situación similar a la observada en 2005; no obstante, aun pende sobre la economía mundial el efecto devastador de un desinflató de la economía de Estados Unidos, con su elevado déficit fiscal, y la desaceleración de la

economía China, interesada más en su demanda interna y el medio ambiente, durante los próximos cinco años¹¹.

La elevación de las tasas de interés en Estados Unidos, en pequeños porcentajes inicialmente, atraerá algunos capitales de corto plazo hacia ese mercado, disminuyendo la presión sobre el dólar en Colombia y su vecindario, lo que se verá reflejado en una menor revaluación, incluso, en un retorno a la devaluación. No obstante, la salida de capitales, como se ha visto en otras ocasiones, le quita dinamismo al mercado financiero y bursátil, lo que termina afectando el desempeño económico (efecto tequila).

A pesar de la salida de algunos capitales, se espera que la tasa de interés real interna continúe baja, soportada en el estricto manejo de la inflación por parte del Banco de la República, la cual se estima para el 2006 en un rango entre el 4 y el 5%. Este control en los precios, afecta positivamente el poder adquisitivo de los consumidores, lo que constituye un elemento importante de la demanda interna y para los inversionistas una buena razón para continuar con sus proyectos productivos.

Sin embargo, el repunte en el precio del petróleo¹², a causa de la amenaza Iraní, afectará a los países no productores, especialmente a Estados Unidos, desacelerando esa economía y por efecto las exportaciones hacia ese destino. Para Colombia, con el precio de la gasolina atado al precio internacional, la afectación además se reflejará internamente en los fletes y con ello en la inflación de alimentos.

En Colombia, la coyuntura electoral del primer semestre del 2006 y el efecto e impacto de la probable implementación del TLC a partir del 2007, genera incertidumbres, lo que económicamente se traduce en cautela al momento de tomar decisiones reales y financieras, afectando en forma negativa la actividad económica; en esas condiciones, sería muy optimista esperar un buen desempeño de la economía.

Para Bogotá, es de particular preocupación la implementación del TLC, dado su carácter de economía terciarizada y una estructura productiva de pequeñas y medianas empresas, las cuales o se maquilan o desaparecen. En particular, se teme por la “seguridad alimentaria” de la ciudad y los efectos de corto y mediano plazo sobre el programa más importante de la actual administración, denominado “Bogotá sin Hambre”, mientras se llega a ser competitivos en el largo plazo.

¹¹ Undécimo Plan Quinquenal Chino, según el informe de desarrollo de la ONU.

¹² Se espera que el precio del petróleo de referencia WTI, alcance y supere los 70 dólares el barril.

2. ANÁLISIS DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL

2.1 RELACIÓN DEUDA - PIB

El comportamiento de la deuda como proporción del PIB, durante los últimos años se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 5
BOGOTÁ, DEUDA COMO PROPORCIÓN DEL PIB 2000 – 2005

AÑOS	PIB Nominal Bogotá (Millones de Pesos)	Saldo de la Deuda* (Millones de Pesos)	Deuda/PIB
2000	37.840.438,00	2.401.227,20	6.3%
2001	41.391.737,00	2.901.090,34	7.0%
2002	45.344.546,00	3.084.124,54	6.8%
2003	51.249.308,00	3.034.686,24	5.9%
2004	56.155.046,00	2.835.769,70	5.0%
2005	60.964.753,00	3.588.177,50	5.9%

Fuente: SHD - DEE – DANE

*Deuda interna y externa, saldo a 31 de diciembre

Como se observa, el peso de la deuda en relación al PIB de la ciudad, en los últimos años, ha tenido un comportamiento irregular, en un rango entre el 5.0% y el 7.0%, con pico en el 2001 y menor peso en 2004. Luego de la disminución proporcional en 2003 y 2004, en 2005 la deuda distrital, respecto al PIB, retoma el nivel de 2003. Estos porcentajes se corresponden, por ejemplo, con la media nacional en España del 6.1%¹³, e inferiores a lo reportado por la Comunidad Valenciana (11.1%), a septiembre de 2005¹⁴.

A nivel de países pobres, esta relación ha suscitado gran interés, dado que un alto nivel de deuda (externa) hace más difícil para los países alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio – ODM; incluso, se han desarrollado iniciativas para reducir la deuda de algunos países considerados como “Países Pobres Muy Endeudados – PPME¹⁵”, por parte del FMI y el Banco Mundial, desde 1996 y 1999, respectivamente. Empíricamente, el FMI ha calculado que una fuerte reducción en la deuda externa de los PPME puede agregar directamente alrededor de 2.8 puntos porcentuales al crecimiento de su ingreso per cápita anual.

¹³ Según los datos del Banco de España del tercer trimestre de 2005.

¹⁴ Según lo publicado por el Diario “Información”, el lunes 26 de diciembre de 2005, España.

¹⁵ Desafortunadamente, sólo se consideraron 14 países: Camerún, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Guyana, Malawi, Mauritania, Nicaragua, Níger, Santo Tomé y Príncipe, Senegal, Sierra Leona y Zambia. Estos países registran un valor presente neto en la relación Deuda/PIB de más del 100%

En el trabajo de Bhattacharya y Clements, se encontró que los altos niveles de deuda pueden frenar el crecimiento económico de los países de bajos ingresos, pero sólo una vez que esta alcanza cierto umbral, que se estima alrededor del 50% del PIB; no obstante, otros autores plantean que hasta un 12% del PIB se puede considerar un endeudamiento sostenible. Con base en estos parámetros, Bogotá tendría un endeudamiento sostenible, al igual que Costa Rica (4.1% en 2004), pero Colombia y sus competidores directos por recursos, estarían muy cerca de la insostenibilidad, con porcentajes superiores al 40%.

2.2 POLÍTICAS DE ENDEUDAMIENTO

La política de endeudamiento en los últimos años ha estado orientada a obtener recursos del crédito, mediante una mezcla de instrumentos tanto de deuda interna como externa, que han garantizado financiar los planes de desarrollo de los últimos gobiernos. De hecho, la financiación de cada plan ha incluido recursos del crédito que en las dos administraciones anteriores financiaron en promedio el 11% de la inversión, en tanto que para la actual se estima en cerca del 13%.

De hecho, en el Plan de Desarrollo “Bogotá sin Indiferencia”, la actual administración al determinar la sostenibilidad como condición de permanencia de las acciones públicas, plantea la sostenibilidad fiscal a partir de acciones como “mejorar el perfil de la deuda y mitigar su presión en el presupuesto”.

En esas condiciones, la financiación del plan (\$21.8 billones) se garantiza mediante distintos programas, dentro de los cuales se plantea “una estrategia óptima de endeudamiento”. Los hechos a la fecha señalan que tal estrategia apunta a privilegiar el endeudamiento interno, con emisión de bonos.

De otra parte, el CONFIS aprobó mediante Acta No. 6 del 12 de abril de 2005 el plan de endeudamiento de la Administración distrital 2005-2008 por un monto de US\$644.4 millones así¹⁶:

Programa de emisión y colocación de bonos (PEC) - COP\$1.4 billones
Operaciones de crédito público con la Banca Multilateral US\$210.0 millones
Operaciones de crédito público con la banca bilateral US\$25 millones

Bajo estas circunstancias, el escenario propuesto por la Administración en el marco de mediano plazo presenta holgura para cumplir con el servicio de la deuda, puesto que plantea que para ninguno de los años superará el 20% de los ingresos totales.¹⁷

¹⁶ Proyecto de presupuesto 2006, pg. 93

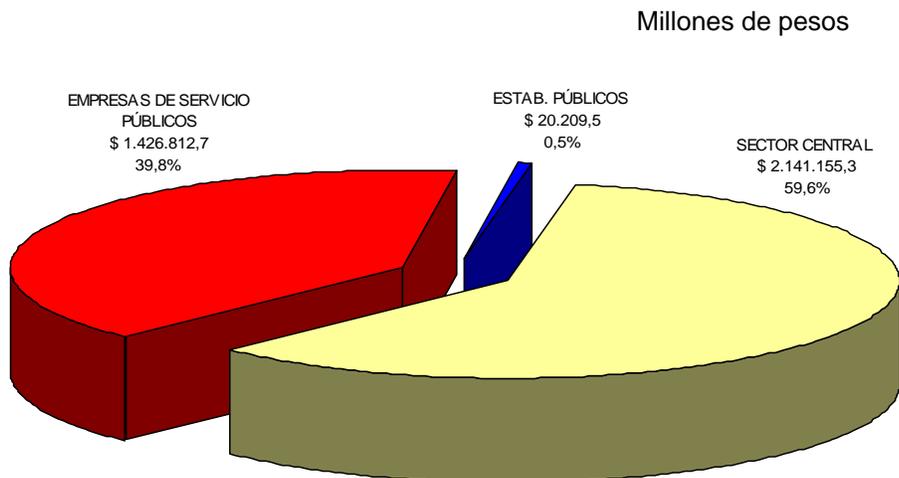
¹⁷ Idem.

Estos eventos y las políticas aplicadas por parte de la administración, son vitales para el desarrollo del análisis sobre la solvencia y sostenibilidad de la deuda en el corto y largo plazo, teniendo como base las normas vigentes (Ley 358 de 1997 y Ley 819 de 2003) y modelos alternativos, como el de Pasinetti, con lo cual se puede determinar en que año se hace necesario realizar ajustes de política fiscal y su impacto en las finanzas distritales.

2.3 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL CONSOLIDADA

El saldo de la deuda pública distrital a 31 de diciembre de 2005 alcanzó los \$3.588.177.5 millones; De este saldo, el sector central concentró el 59.7%, es decir, \$2.141.155.3 millones, las empresas de servicios públicos (ETB, EAAB y Colombia Móvil), el 39.8% con \$1.426.812.7 millones, y el restante 0.5% el IDU con \$20.209.5 millones, como establecimiento público; gráficamente se observa así:

Gráfico 3
DISTRIBUCIÓN POR SECTORES DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2005



Fuente: Informes consolidados Dirección de Economía y Finanzas Distritales

La concentración de la deuda pública en el sector central, se deriva de las políticas adoptadas en los últimos años por la Administración Distrital, donde la Secretaría de Hacienda es la entidad encargada de recaudar los recursos y distribuirlos a los demás establecimientos públicos, teniendo como base los programas y proyectos formulados en los planes de desarrollo.

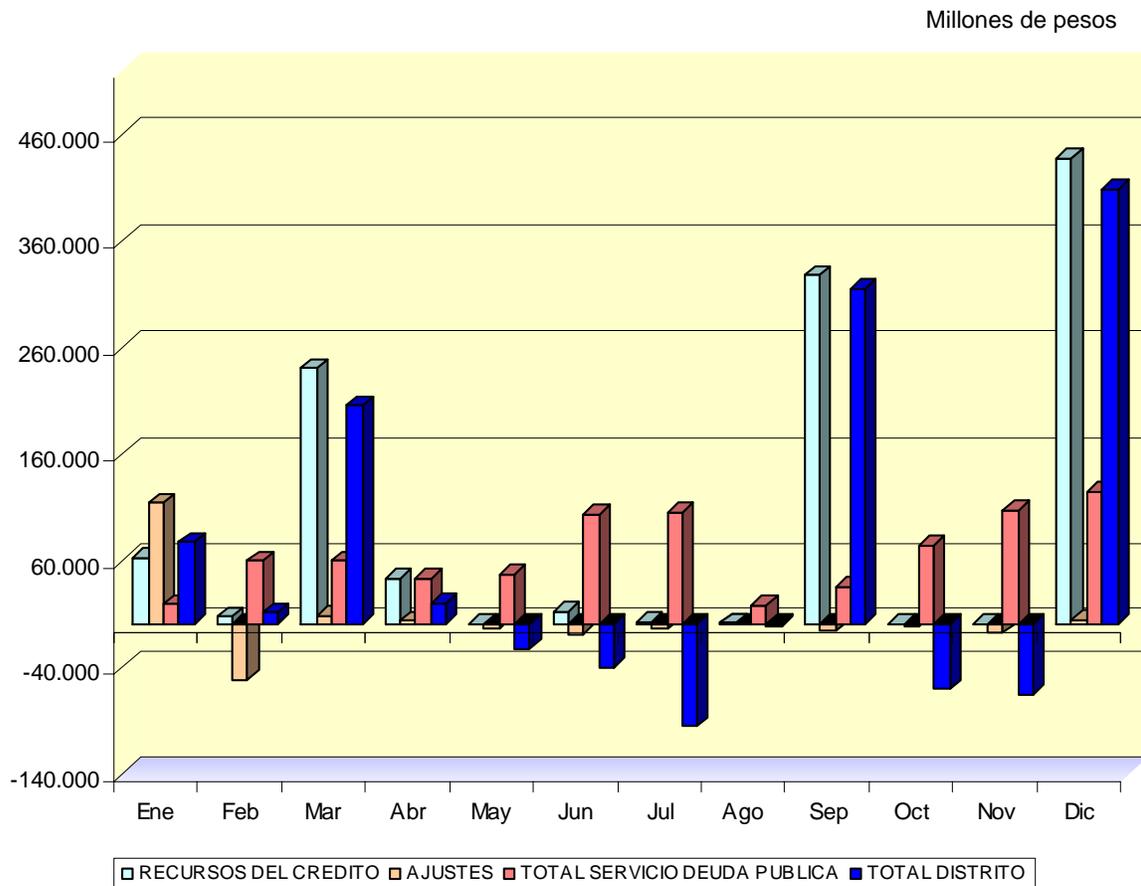


CONTRALORÍA
DE BOGOTÁ, D.C.

La deuda pública del Distrito Capital en el 2005, se incrementó en el 26.5% (\$752.407.8 millones) frente al consolidado de diciembre de 2004 producto de los siguientes movimientos: Se registró el endeudamiento de Colombia Móvil, S.A. E:S:P. por \$408.869.4 millones, que corresponden al 50%, de la deuda de la entidad, adicionalmente por recursos del crédito la empresa de Telecomunicaciones registró \$42.419.2 millones, la Empresa de Acueducto y Alcantarillado \$61.519.8 millones y la Administración Central \$623.270.9 millones; se presentaron ajustes netos por \$43.504.3 millones, amortizaciones a capital por \$427.175.8 millones y por intereses comisiones y otros, se asumió la suma de \$370.094.3 millones.

La siguiente gráfica muestra el movimiento mensual del saldo de la deuda y otras variables conexas, durante la vigencia 2005.

Gráfico 4
**VARIACIÓN MENSUAL DE LA DEUDA PÚBLICA
VIGENCIA 2005**



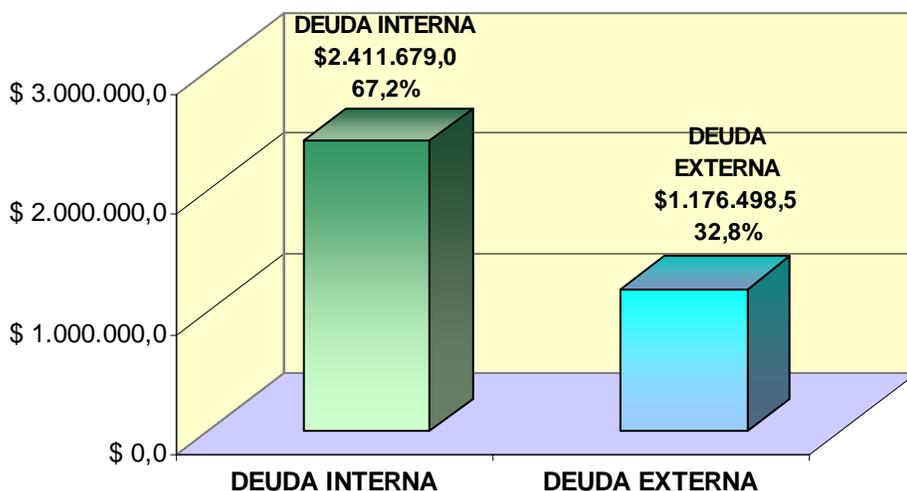
Fuente: Consolidado deuda distrital, Contraloría de Bogotá

Como se observa, la mayor variación absoluta de la deuda pública se registró en diciembre y la mayor reducción en julio, ambas situaciones relacionadas con la deuda interna; los recursos del crédito se allegaron en mayor volumen en los meses de diciembre, septiembre y marzo.

Paradójicamente, en diciembre coinciden los mayores registros de recursos del crédito y pagos por servicio de la deuda, coincidiendo con la práctica de ejecutar el presupuesto en el último bimestre. De otro lado, el saldo de la deuda fue afectado por el tipo de cambio, de forma negativa en enero (ajustes positivos que incrementan el saldo), y de forma positiva en febrero (ajustes negativos que lo disminuyen).

Por tipo de deuda, en general, se encontró que el 67.2% del saldo a diciembre corresponde a deuda interna, es decir, \$2.411.679 millones y el 32.8% restante, \$1.176.498.5 millones, a deuda externa, como se muestra en la gráfica:

Gráfico 5
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL
TOTAL \$3.588.177.5 MILLONES



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales

2.3.1 Recursos del Crédito

Durante la vigencia 2005, se registraron recursos del crédito por \$1.136.079.3 millones, de los cuales la Administración Central registró \$623.270.9 millones, correspondientes a emisión de bonos de deuda pública y reconocimientos de la vigencia 2004; la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá registró \$42.419.2

millones, la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá \$61.519.8 millones y se incluyó \$408.869.4 millones de Colombia Móvil. S.A. ESP.

2.3.2 Servicio de la Deuda

Por este concepto, en el 2005, se cancelaron \$797.270.1 millones, de los cuales las amortizaciones a capital representaron el 53.6% y el 46.4% restante se orientó al pago de intereses, comisiones y otros. En forma desagregada tenemos: El sector Central efectuó pagos por \$491.148.2 millones (\$249.114.9 millones para amortizaciones a capital y \$242.033.3 millones al pago de intereses y comisiones); las empresas de servicios públicos pagaron \$303.133.4 millones (\$177.260.3 millones para amortizaciones a capital y \$125.873.1 millones a intereses y comisiones); y el IDU realizó pagos por \$2.988.5 millones (\$800.6 millones a pagos a capital y \$2.187.9 millones para intereses y comisiones).

Los recursos destinados a cubrir los costos financieros de la deuda (intereses, comisiones y otros), sumaron \$370.094.3 millones, que relacionados con el endeudamiento promedio durante el año, determinan el costo promedio de la vigencia ¹⁸, el cual para el consolidado fue del 11.5%, superior en el 0.9%, al calculado en el 2004, lo que se explica por los mayores recursos orientados a cubrir el costo de la deuda en el 2005.

Los costos promedios para cada entidad varían de acuerdo al pago realizado por servicio de la deuda y el saldo promedio en cada vigencia; para la Administración Central este costo fue del 12.7% (12.2% interna y 13.5% externa); para la Empresa de Acueducto del 9.2%; para la Empresa de Telecomunicaciones del 13.0%, por cuanto efectuó pagos por \$133.675.6 millones y redujo su saldo en un 30% y para el Instituto de Desarrollo Urbano el costo promedio fue del 10.6%. En Colombia Móvil, la relación determina un costo del 10.4%, por corresponder a créditos recientes y acumulados de vigencias anteriores, de los cuales sólo se ha servido alrededor de \$27.000 millones.

2.3.3 Ajustes

Los ajustes aplicados a la deuda pública, corresponden a registros nominales producto de la liquidación de los saldos que están directamente relacionados con el comportamiento de la tasa de cambio, la cual, como se mostró en el primer capítulo, presentó variaciones con tendencia a la baja.

A este respecto, ejercieron gran influencia factores externos, asociados fundamentalmente a los desequilibrios macroeconómicos de los Estados Unidos y a

¹⁸ Calculado como la relación entre los pagos realizados por intereses comisiones y otros y el saldo de la deuda inicial mas el saldo de la deuda final dividido dos.

las bajas tasas de interés de la Reserva Federal, que llegaron a su nivel mínimo en junio de 2005, y factores internos, asociados a situaciones coyunturales como la reelección presidencial, políticas que ha impartido el gobierno Nacional y la incertidumbre a la firma del Tratado de Libre Comercio TLC, entre otros.

A pesar de la tendencia a la baja en la TRM, el impacto por este fenómeno en la deuda pública distrital no se traduce en disminución del saldo de la misma, por cuanto son absorbidos con los ajustes de las operaciones de cobertura y swaps¹⁹, realizadas en los años 2003 y 2004, y calculados sus efectos en el mes de enero por la Secretaría de Hacienda. Los efectos, a 31 diciembre de 2005, generaron un incremento neto de la deuda por \$43.504.3 millones (ver anexo).

Estos ajustes se efectuaron de la siguiente manera: los positivos, correspondieron a los aplicados por la SHD, los cuales incrementaron la deuda en \$64.198.5 millones, y los realizados por la Empresa de Telecomunicaciones por \$4.852.2 millones; por otra parte, los negativos, que disminuyeron el saldo de la deuda, fueron realizados en la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá por \$23.994.7 millones, en Colombia Móvil S.A. ESP por \$49.2 millones, y los registrados en la cuenta de la extinta Empresa Distrital de Transportes Urbanos EDTU por \$1.502.5 millones, a cargo de la SHD.

¹⁹ Son operaciones o contratos realizados a futuro donde se intercambian bienes o activos financieros generalmente divisas, pactados a un tiempo y/o tasa de interés determinado.

3. NIVEL CENTRAL

En este capítulo, se analiza inicialmente las finanzas de la Administración Central y posteriormente se aborda la deuda pública y su relación como fuente de financiación de los presupuestos en cada vigencia.

3.1 INGRESOS

Los ingresos de la Administración Central durante el año 2005²⁰ fueron de \$5.951.611 millones, sin incluir el valor de los reconocimientos por \$59.615.1 millones, al final de la vigencia se observó una sobre-ejecución del 10.4%, con relación a lo presupuestado, y un incremento frente al año 2004 del 14.2% en términos reales. En su composición, los ingresos corrientes pasaron de \$2.570.089 millones a \$2.751.648 millones, reflejando un incremento del 11.7%, dentro de los cuales, los de mayor representatividad fueron los tributarios; a su vez, dentro de los recursos de capital, la mayor variación correspondió a los recursos del crédito, como se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro 6
NIVEL CENTRAL, INGRESOS MÁS REPRESENTATIVOS

Millones de pesos constantes de 2005

Concepto	Recaudo 2004	Recaudo 2005	Variación
Ingresos Tributarios	2.480.026	2.645.766	7%
Predial Unificado	562.262	588.264	5%
Industria y Comercio	1.229.466	1.339.169	9%
Vehículo Unificado	155.443	179.786	16%
Consumo de Cerveza	197.957	205.759	4%
Sobretasa a la Gasolina	267.802	279.450	4%
Transferencias	1.308.309	1.374.254	5%
Recursos de capital	437.048	1.822.869	317%
Recursos del Balance	36.623	203.849	457%
Recursos del Crédito	15.562	349.935	2.149%
Rendimientos Financieros	82.706	152.570	84%
Excedentes Establecimientos Públicos	281.161	343.428	22%

Fuente: Ejecuciones presupuestales Administración Central

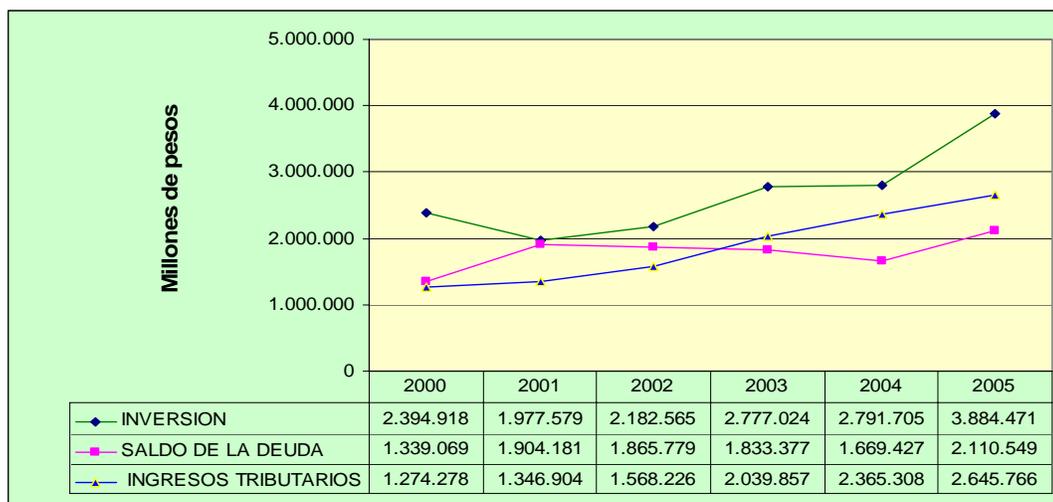
Al interior de los ingresos tributarios, entre el 2004 y el 2005, el de mayor crecimiento fue el impuesto de vehículo unificado con un 16%, explicado por el incremento de matrículas de vehículos nuevos en la ciudad; le siguen en su orden, el impuesto de industria y comercio con el 9% y el predial unificado con el 5%, mientras que el consumo de cerveza y la sobretasa a la gasolina presentaron un incremento del 4%, en términos reales.

²⁰ Contraloría de Bogotá D.C. "Balance sobre la cuenta general del presupuesto y del tesoro, vigencia 2005"

No obstante, los recursos de capital fueron los de mayor crecimiento real (317%), explicado por el incremento de los recursos del crédito, los cuales pasaron de \$15.562 millones en el 2004 a \$349.935 millones en el 2005, es decir, se multiplicaron 23 veces; estos recursos se obtuvieron así: el 86% mediante la emisión y colocación de bonos internos y el 14% de créditos externos. De igual manera, registraron variaciones importantes los recursos del balance, con un incremento del 457%, los rendimientos financieros con el 84% y finalmente, los excedentes financieros de los establecimientos públicos con el 22%.

Revisando los últimos años, se encuentra que los ingresos tributarios registraron un crecimiento promedio del 15% (de \$1.274.278 millones en el 2000 a \$2.645.766 millones en el 2005), mientras que la deuda se incrementó entre el 2000 y el 2001, se redujo a partir del 2002 hasta el 2004 y volvió a incrementarse en el 2005, sobrepasando los dos billones de pesos, como se muestra en la gráfica.

Gráfico 6
TOTAL RECAUDO INGRESOS Y SALDO DE LA DEUDA

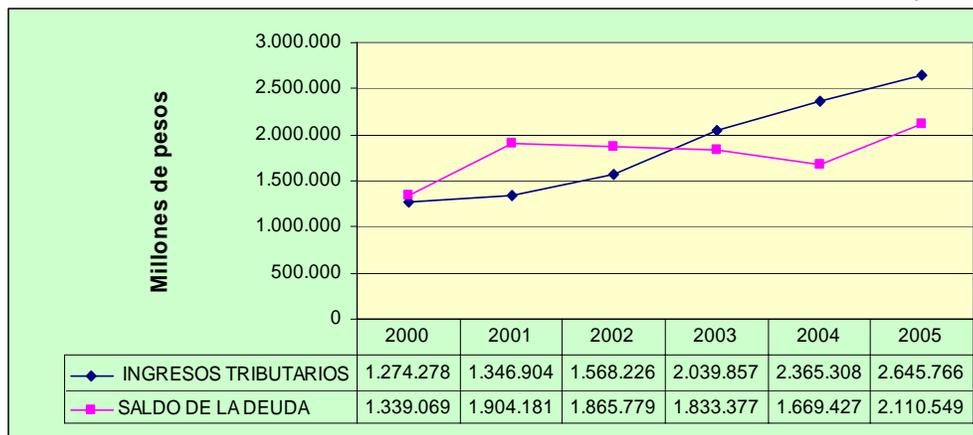


Fuente: Ejecuciones presupuestales, informe de deuda -SHD.

Por su parte la inversión, durante el mismo período, mantuvo un crecimiento promedio del 10.2%, pasando de \$2.4 billones en el primer año a \$3.9 billones en el último. En consecuencia, en los años en los cuales los ingresos corrientes no fueron suficientes para financiar la inversión, fue necesario acudir al endeudamiento para mantener su crecimiento.

En efecto, una comparación más minuciosa muestra que cuando menor ha sido el crecimiento de los ingresos tributarios, mayor ha sido la necesidad de acudir a los recursos del crédito, como ocurrió entre los años 2000 y 2002 y, al contrario, cuando han crecido los ingresos tributarios, el crecimiento de la deuda ha sido menor, como se evidenció entre el 2003 y el 2005 y como se muestra en la siguiente gráfica.

Gráfico 7
RECAUDO INGRESOS TRIBUTARIOS VS. SALDO DE LA DEUDA
Millones de pesos



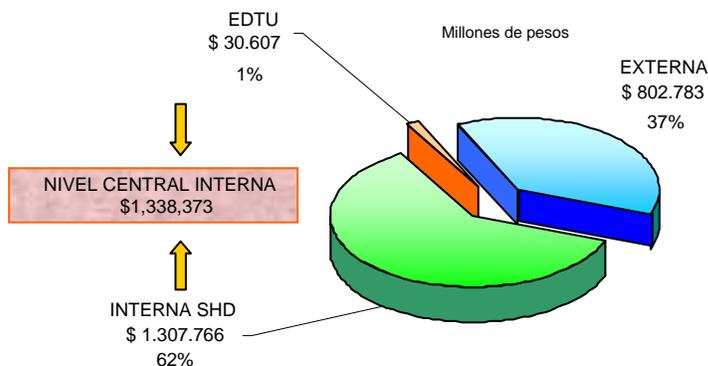
Fuente: Ejecuciones presupuestales, informe de deuda -SHD.

3.2 SALDO DE LA DEUDA

En la vigencia 2005, la deuda pública del nivel central se consolidó en \$2.141.155.3 millones, lo que representó el 59.6% del total distrital. De este valor, la Secretaría de Hacienda registró \$2.110.548.5 millones, el 98.6%, y el saldo (1.4%) correspondió a la extinta Empresa Distrital de Transporte Urbano -EDTU, a cargo también de la Secretaría de Hacienda, con un valor de \$30.606.8 millones.

En su composición, la deuda pública interna representó el 63% y la externa el 37%, como se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico 8
DEUDA NIVEL CENTRAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2005



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales

Con respecto al saldo de la vigencia anterior, el nivel central incrementó su deuda en \$436.852.3 millones, esto es, el 25.6%. En el 2005, los recursos del crédito recibidos por la Secretaría de Hacienda sumaron \$623.270.9 millones, de los cuales \$545.737.4 millones fueron del crédito interno y \$77.533.5 millones del crédito externo; adicionalmente, se efectuaron ajustes por tipo de cambio, los cuales a 31 de diciembre incrementaron la deuda en un valor neto de \$64.198.5 millones.

Los recursos del crédito mostraron dos componentes fundamentales: de una parte, los créditos contratados y recibidos durante la vigencia correspondiente a la emisión y colocación de bonos por \$300.000 millones, y de otra parte, los reconocimientos del año 2004 cuya ejecución se muestra en la tabla siguiente:

Cuadro 7
EJECUCIÓN RECONOCIMIENTOS 2004 A 31 DE DICIEMBRE DE 2005

Millones de pesos

CONCEPTO	PRESUPUESTO	RECAUDO A 31 DICIEMBRE	% EJECUCIÓN
CRÉDITO BID 1385	1.510.0	1.510.0	100%
RECURSOS BIRF 7162-CO	61.960.9	61.960.9	100%
CRÉDITOS ORDINARIOS	201.864.5	201.864.5	100%
TOTAL	265.335.4	265.335.4	100%

Fuente: Ejecuciones presupuestales Administración Central

Como se observa, la totalidad de los reconocimientos (\$265.335.4 millones) constituidos a 31 de diciembre de 2004, fueron recaudados en el 2005. La mayor proporción de estos recursos se orientó a financiar inversión (90%) y una pequeña parte al prepago de deuda (10%).

Los recursos de crédito correspondientes a la vigencia 2005, sumaron \$357.935.5 millones, provenientes de las siguientes fuentes: crédito sindicado interno 2004 por \$43.873 millones, del crédito externo BID 1385 por \$12.930.1 millones, del BIRF 7162-CO por \$1.132.6 millones, y \$300.000 millones por la emisión y colocación de Bonos internos realizada en septiembre de 2005; presupuestalmente se registró el recaudo de \$349.935.5 millones, la diferencia de \$8.000 millones correspondió al prepago efectuado a Corfinsura, con reconocimientos de créditos ordinarios.

Los prepagos, efectuados en la vigencia, sumaron \$18.155 millones, orientados a los acreedores: Megabanco por \$10.155 millones y Corfinsura por \$8.000 millones. A estas entidades se les pagaron intereses por \$847.8 millones, así: \$308.2 millones a la primera y \$539.6 millones a la segunda.

3.3 PERFIL DE LA DEUDA

El perfil de la deuda está dado por la vida media, la tasa a la cual se encuentran contratados los créditos y la sensibilidad de la misma a través del tiempo. El cuadro muestra los cálculos efectuados por la Secretaría de Hacienda, Dirección de Crédito Público, para el saldo de la deuda a 31 de diciembre de 2005.

Cuadro 8
PERFIL DE LA DEUDA

Millones de pesos

CONCEPTO	SALDO CON COBERTURA	PART. %	VIDA MEDIA (*)	DURACIÓN	DURACIÓN MODIFICADA	TASA		
						DTF	IPC	FIJA
Deuda Interna	1.307.766	61,96%	4,13	0,63	0,61	4,15%	7,17%	10,50%
Cartera Ordinaria	404.919	19,19%	4,16	0,22	0,22	4,31%		
Bonos	902.847	42,78%	4,12	0,81	0,79	3,32%	7,17%	10,50%
						LIBOR	OTRA	FIJA
Deuda Externa	802.783	38,04%	3,67	1,51	1,46	2,83%		7,89%
Banca Multilateral	500.811	23,73%	4,76	1,34	1,3	2,83%	BIRF - BID	5,02%
Banca Comercial	9.300	0,44%	1,64	1,58	1,49			6,27%
Gobiernos	21.972	1,04%	13,07	12,35	12,29			1,00%
Bonos externos 2001	270.700	12,83%	0,95	0,93	0,88			9,50%
Deuda Total	2.110.549	100%	3,95	0,96	0,93			

Fuente: SHD

La vida media de la deuda del Nivel Central es en promedio de 3.9 años; para la deuda interna la vida media es de 4.1 años, mientras que para la externa es de 3.7 años.

De acuerdo con las condiciones financieras de los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2005, las tasas presentadas equivalen al promedio ponderado de los créditos contratados. En los créditos con la Banca multilateral, la vida media es estimada por cuanto hay empréstitos en etapa de desembolsos. Los indicadores de vida media, duración y duración modificada es un promedio ponderado de los créditos.

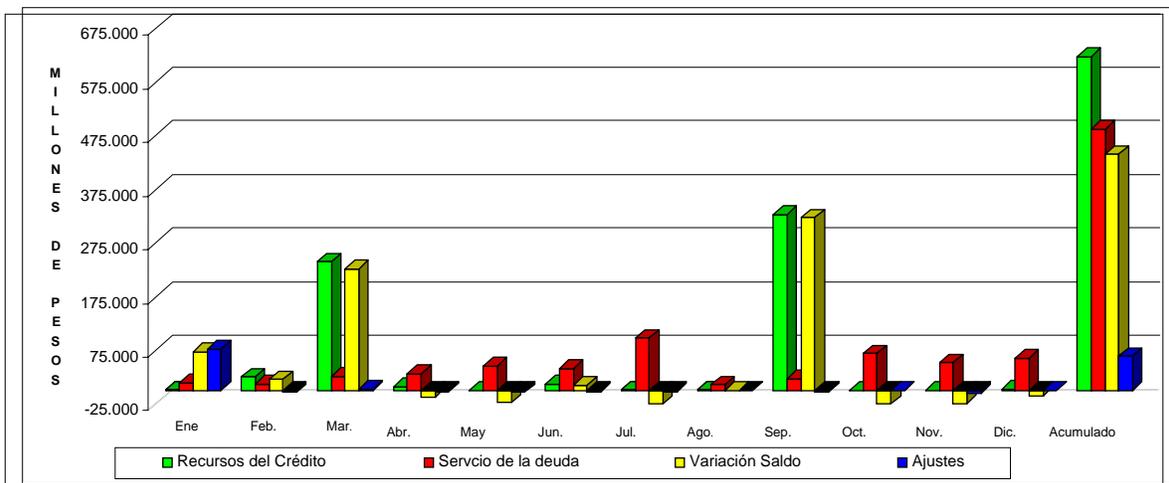
Una vez consolidada la información del perfil de la deuda (vida media), se observa que la participación de la deuda interna es del 62%, en tanto que de la externa es del 38%. Estos saldos incluyen la cobertura de riesgo, siendo los bonos (tanto internos como externos) los de mayor participación con el 55.6%. Con relación a la deuda externa la vida media es heterogénea siendo el crédito del Gobierno Nacional el más lejano, por cuanto su vencimiento está firmado para el 24 de febrero de 2029.

De acuerdo con estas características, la Administración terminaría de cancelar la mayor parte de los créditos vigentes en un promedio de cuatro años, como se deriva del cuadro anterior.

3.4 MOVIMIENTOS DE LA DEUDA

En general, entre enero-diciembre de 2005, el nivel central recibió \$623.270.9 millones de recursos de crédito, realizó ajustes netos que incrementaron el saldo de la deuda en \$64.198.5 millones, pagó por servicio de la deuda \$487.253.2 millones y registró una variación neta positiva en el saldo de la deuda por \$441.050.5 millones, como se muestra en la gráfica siguiente:

Gráfico 9
ADMINISTRACIÓN CENTRAL
MOVIMIENTO DEUDA PÚBLICA A 31 DE DICIEMBRE DE 2005



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales – informes Administración Central.

Como se observa, los ajustes se efectuaron fundamentalmente en enero, los mayores recaudos se dieron en marzo y septiembre y los pagos por servicio de la deuda se distribuyeron durante el período, en mayor cuantía desde el segundo trimestre.

3.5 RECURSOS DE CRÉDITO

Como se expresó anteriormente, de los \$623.270.9 millones registrados por este concepto en 2005, los mayores desembolsos se realizaron en los meses de marzo y septiembre; en marzo las fuentes internas de ingreso fueron: el crédito sindicado 2004 por \$232.507.4 millones y el del banco de crédito por \$6.699.5 millones; las

externas provinieron del crédito BIRF 7162-CO por \$25.534.7 millones y del BID 1385 por \$3.552.3 millones. En septiembre, los recursos provinieron principalmente de la colocación de bonos por \$300.000 millones, y en el último bimestre se recibieron \$2.332.3 millones del crédito BID 1385.

Para la vigencia 2006, Según informe de la Secretaría de Hacienda Distrital –SHD, se tramitó un crédito por €3.5 millones de euros con destino al programa Sur de convivencia²¹, a partir de concepto favorable de la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público, con garantía de la Nación, el cual gestionó el Distrito con el Gobierno Alemán a través del Kreditanstalt fuer Wiederaufbau (KfW). De hecho, el monto total del programa es de € 16.7 millones de euros, de los cuales €10.7 corresponden a aportes del Distrito Capital, €3.5 millones al crédito con el Gobierno Alemán y un componente de donación por € 2.5 millones.

3.6 SERVICIO DE LA DEUDA

El pago por servicio de la deuda del nivel central fue de \$491.148.2 millones, de los cuales \$487.253.2 millones salieron de la Administración Central y \$3.895 millones del pasivo de la desaparecida EDTU. Los recursos se distribuyeron de la siguiente manera: \$246.418.9 millones como amortizaciones a capital (el 50.6%), \$238.182.5 millones al pago de intereses (48.8%) y \$2.652 millones a comisiones (el 0.5%), así:

Cuadro 9
SERVICIO DE LA DEUDA

Millones de pesos

PRESTAMISTA	AMORTIZACIONES	INTERESES	COMISIONES	TOTAL	PARTICIPACION
DEUDA INTERNA					
Cartera Comercial	20.353,3	40.488,7	120,0	60.962,0	12,5%
Línea Findeter	16.854,6	1.137,0	0,0	17.991,6	3,7%
Bonos	150.153,7	95.186,8	0,0	245.340,5	50,4%
Conexos y Otros			1.315,3	1.315,3	0,3%
Total Interna	187.361,6	136.812,5	1.435,3	325.609,4	66,8%
DEUDA EXTERNA					
Multilateral	55.925,4	21.559,2	799,3	78.283,9	16,1%
Banca Comercial	3.131,9	746,8	0,0	3.878,7	0,8%
Bonos Externos	0,0	21.954,6	0,0	21.954,6	4,5%
Gobierno	0,0	222,1	0,0	222,1	0,0%
Conexos y Otros	0,0	0,0	417,4	417,4	0,1%
Operaciones de Manejo	0,0	56.887,3	0,0	56.887,3	11,7%
Total Externa	59.057,3	101.370,0	1.216,7	161.644,0	33,2%
TOTAL SERVICIO	246.418,9	238.182,5	2.652,0	487.253,4	100%

Fuente: Dirección Distrital de Crédito Público - Subdirección de Ejecución - SHD.

²¹ Este programa busca promover una cultura de manejo pacífico de conflictos, apoyado por programas sociales e inversiones en infraestructura comunitaria, en las zonas de intervención del Programa.

3.6.1 Amortizaciones a capital

El 83.6% de las amortizaciones a capital se efectuaron a deuda interna, de la Emisión de Bonos por \$150.153,7 millones; el pago más representativo fue el destinado al programa de emisión y colocación de Bonos, Segundo Tramo, Deceval S.A., por valor de \$88.900.0 millones. A deuda externa se efectuaron pagos por \$55.925.4 millones, para la Banca Multilateral.

3.6.2 Intereses

Los mayores pagos se efectuaron a la deuda por Bonos internos por \$95.186,8 millones (39% del total de pagos), seguido por operaciones de manejo de deuda externa por \$56.887.3 millones y de cartera comercial, deuda interna, por \$40.488.7 millones.

3.6.3 Comisiones

Las comisiones pagadas fueron de \$2.652 millones; \$1.315.3 millones dirigidos a conexos y otros de deuda interna, \$799.3 millones a la banca multilateral y \$417.4 millones a conexos y otros, ambos de deuda externa.

3.7 AJUSTES

Los ajustes realizados por operaciones de cobertura, en el mes de enero, contribuyeron a incrementar el saldo de la deuda pública; fundamentalmente se concentraron en tres contratos, a partir de los cuales se generaron pagos adicionales por \$77.252.4 millones, los cuales para diciembre se redujeron a \$64.198.5 millones, por efectos cambiarios. De hecho, en el último bimestre de la vigencia, los ajustes se redujeron en \$3.364.4 millones, básicamente por la apreciación del peso frente al dólar; estos ajustes se aplicaron exclusivamente a la deuda externa. Los ajustes fueron generados por los siguientes contratos:

Cuadro 10
AJUSTES POR OPERACIONES DE COBERTURA

Millones de Pesos

CONTRATO	AJUSTE REALIZADO
CAF 1880 (O.C.CSFB 2003 y Citybank 2004)	33.331.6
BIRF 4021-A (O.C.CSF 2003, O.C. CSFB BEAR STEARNS 2003)	12.136.6
BONOS EXTERNOS (O.C. BNP PARIBAS 2004)	31.784.2
TOTAL	77.252.4

Fuente: SHD, Resumen de Ajuste, información enero de 2005.

Estas operaciones de cobertura se estructuraron y ejecutaron en el 2003 y 2004, sobre los compromisos de crédito externo BIRF 4021-A por US\$19.9 millones, CAF-1880 por US\$87.6 millones y sobre los bonos externos con vencimiento en diciembre de 2006 por US\$99.3 millones; operaciones que permitieron, según la Administración, mejorar el perfil del endeudamiento y reducir la exposición al riesgo cambiario y de tasa de interés de sus pasivos denominados en dólares.

La operación de cobertura en el 2003 se firmó en octubre con el banco Bear Stearns International Limited por valor de US \$19.9 millones, con el objeto de cubrir el contrato de deuda externa BIRF 4021-A. Implica un intercambio de monedas donde el Distrito recibirá del banco semestralmente a partir de abril del 2008, el valor estimado para la amortización a capital del crédito, calculado en US\$ 2.5 millones y el Distrito desembolsará el valor equivalente en pesos a una tasa de cambio pactada en \$2.843.82. Durante el cubrimiento y a partir del 14 de abril del 2004, el Distrito deberá reconocerle al banco un interés del IPC+1.69%, sobre el saldo de la cobertura. Con ésta operación la Dirección de Crédito Público estimó una reducción del valor en riesgo (VAR) de la deuda externa en el 4.56%, calculado en ese momento en \$2.063 millones.

Las operaciones del 2004²² se efectuaron en junio, la primera, entre el Distrito Capital, Credit Suisse First Boston (CSFB) y Citibank, y consistió en una cobertura de tasa de cambio, sobre las amortizaciones a capital en dólares, entre mayo de 2008 y mayo de 2011, del crédito CAF-1880, en la cual el Distrito fijó la devaluación de las amortizaciones a capital hasta su vencimiento, por un monto total de US\$87.6 millones (50% CSFB y 50% Citibank). La operación estableció que el Distrito Capital deberá realizar pagos semestrales de IPC + 0,54% sobre el saldo en pesos de la operación y realizará el pago de las amortizaciones a capital en pesos a una TRM de \$2.710,17 y a su vez recibirá de las contrapartes, semestralmente, pagos por US\$6.7 millones, equivalentes a las amortizaciones a capital semestrales.

La segunda operación, consistió en un Cross Currency Swap²³, sobre los compromisos derivados de la Emisión de Bonos Externos, con vencimiento en diciembre 12 de 2006. Esta operación estableció que el Distrito realizará pagos semestrales en pesos al 11% E.A., sobre un monto de \$269.000 millones y recibirá del banco BNP PARIBAS, flujos semestrales en dólares al 2,23% E.A. sobre un monto de US\$99.3 millones. En la fecha de vencimiento de la operación, el Distrito realizará el pago del principal por \$269.000 millones y recibirá del BNP PARIBAS US\$99.3 millones, para cumplir parcialmente con el pago del principal de los bonos externos.

²² SHD, informe sobre el estado de la deuda del Distrito Capital, Administración Central, cuarto trimestre 2004

²³ Operación de intercambio financiero que incluye principal e interés.

En el análisis realizado a éstos contratos, se advierte que en las operaciones realizadas no se realizaron las simulaciones correspondientes para determinar el punto de equilibrio y los beneficios obtenidos por el Distrito con la tasa de cambio pactada y los intereses reconocidos al banco, comparados con los créditos con y sin cobertura. Por el contrario, la administración argumentó que por ser operaciones de cubrimiento de riesgo cambiario y no especulativas, sólo se hace un análisis puntual al momento de la negociación y no se realiza seguimiento o monitoreo posterior a la fecha de la transacción. Esta explicación deja dudas sobre la eficiencia en la gestión financiera a éste tipo de operaciones, por parte de la Administración y de su comité de riesgo.

3.8 CUPO DE ENDEUDAMIENTO

La Administración Central cuenta con un cupo de endeudamiento vigente de \$1.740.157 millones (pesos constantes de 2004), aprobado mediante Acuerdo Distrital No. 134 del 23 de diciembre de 2004. De ésta cifra, a 31 de diciembre de 2005, se reporta una afectación por \$300.000 millones, por la emisión y colocación de bonos efectuada el 23 de septiembre de 2005, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 11
SALDO DEL CUPO DE ENDEUDAMIENTO A DICIEMBRE 31 DE 2005

MONTO AUTORIZADO	MONTO UTILIZADO	SALDO DISPONIBLE
US\$878	US\$878	
100%	100, %	N.A
Acuerdo 134 de 2004 (En pesos constantes de 2004)		Millones de pesos
\$1.740.157	\$300.000	\$1.453.514.5
Actualización diciembre de 2005, IPC Acumulado Enero-Diciembre 4.66%.		
\$1.821.248.3	\$300.000	\$1.521.248.3
100%	16.5%	83.5%

Fuente: SHD

Es importante recordar que con la contratación realizada el 16 de diciembre de 2004 (crédito sindicado 2004 con el Banco de Crédito) se agotó el cupo autorizado en Acuerdos anteriores.

3.9 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

3.9.1 Indicadores de la Ley 358 de 1997

En el corto plazo y al amparo de esta Ley, el indicador de solvencia (Intereses pagados/Ahorro Operacional), se ubicó en el 10.3%, muy por debajo de su tope legal máximo (40%), y el indicador de sostenibilidad (Saldo Deuda/Ingresos Corrientes), en el 53.2%, cerca de 27 puntos por debajo del máximo legal (80%). Estos porcentajes expresan que el Distrito Capital, al finalizar la vigencia 2005, mantuvo sus indicadores de endeudamiento en el denominado semáforo verde; es decir, que la administración dispuso de un buen margen de maniobrabilidad para efectuar operaciones de crédito. Las cifras que generaron estos indicadores se muestran en el siguiente cuadro:

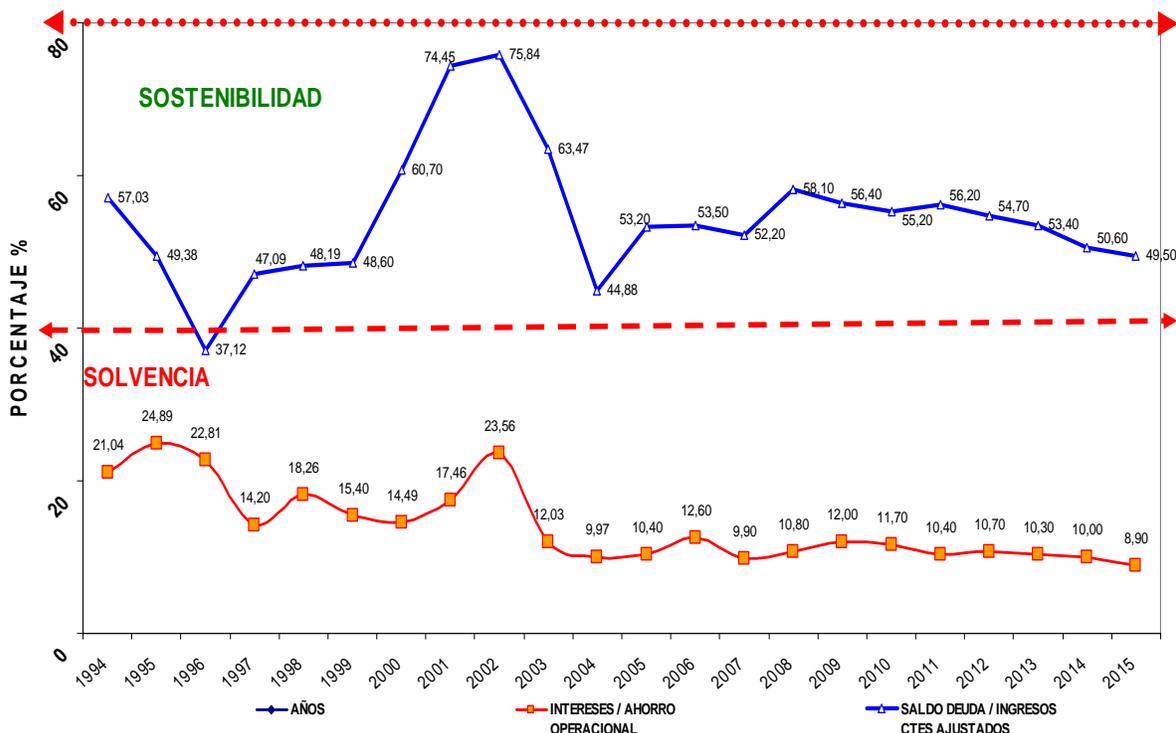
Cuadro 12
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO A 31 DE DICIEMBRE DE 2005
LEY 358 DE 1997

CONCEPTO		VALOR EN MILLONES DE \$
Intereses		235.666
Ahorro Operacional corregido		2.282.269,7
Saldo Deuda (Incluye operaciones de cobertura)		2.110.548
Ingresos Corrientes corregidos		3.970.159,6
Indicador	Porcentaje	Límite
Intereses/Ahorro Operacional	10,3%	40%
Saldo Deuda/Ingresos Corrientes	53,2%	80%

Fuente: SHD

Este resultado, obtenido para el 2005, es consistente con los valores observados en los últimos años, excepto el período 2001 – 2002 cuando los indicadores se aproximaron peligrosamente a los topes. Bajo este escenario, la Secretaría de Hacienda efectuó proyecciones hasta el 2015, las cuales prevén valores de alrededor del 10% para solvencia y del 50% para sostenibilidad, tal como se muestra en la siguiente gráfica:

Gráfico 10
EVOLUCIÓN Y PROYECCIÓN SOSTENIBILIDAD Y SOLVENCIA 1994 -2015



Fuente: SHD.

De otro lado, es evidente que estos indicadores legales dependen del crecimiento o estabilidad de los ingresos y gastos de corto plazo, lo cual los limita para determinar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo. En este propósito, es posible construir indicadores alternativos que se ajustan más a las necesidades futuras de inversión y a los futuros compromisos de endeudamiento, para la atención de necesidades sociales y de infraestructura.

3.9.2 Sostenibilidad a partir del indicador de Pasinetti

Cuando se mira la sostenibilidad de la deuda a largo plazo, se está estimando el flujo mínimo de recursos que permita efectuar cumplidamente el servicio de la deuda en todos los años, además de dejar un remanente para financiar inversiones. No obstante, en las metodologías alternativas desarrolladas para ello, se encuentran algunas limitaciones en la utilización de variables relevantes en el análisis de sostenibilidad, en economías con un alto porcentaje de endeudamiento externo; concretamente, no hacen distinción entre los dos tipos de deuda pública, externa e

interna, subestimando el análisis respecto a las variaciones de la tasa de interés externa y de la tasa de devaluación del tipo de cambio real.

A pesar de tales limitaciones, como un ejercicio útil para la determinación de la sostenibilidad a largo plazo de la deuda pública en Bogotá, se aplicó el Indicador de Pasinetti²⁴, utilizando para ello variables distritales y nacionales, acorde con los requerimientos del modelo.

El ejercicio comprende dos escenarios²⁵, uno que llamaremos normativo y otro pesimista. El primero, toma las variables observadas y las proyectadas por la Secretaría de Hacienda Distrital²⁶ y el Banco de la República, además de tener en cuenta el marco fiscal a que se refiere la Ley 819 de 2003; el segundo escenario contempla modificaciones, en lo referente al crecimiento del PIB, IPC, tasas de interés e inflación, variables que afectan el total del endeudamiento distrital.

El indicador de Pasinetti esta dado por la siguiente ecuación:

$$P = ((R - G) D) + S \quad (1)$$

Sin embargo, para su cálculo es necesario definir el superávit de sostenibilidad y la brecha de sostenibilidad. El *superávit de sostenibilidad* esta condicionado por el interés causado sobre la deuda, el saldo de la deuda en cada período y el desempeño económico (PIB), en una relación expresada de la siguiente manera:

$$SS = (R - G) D \quad (2)$$

Donde:

SS: Superávit de Sostenibilidad

R: Tasa de Interés ponderada (Tasa de Interés causada menos la inflación); la tasa de interés causada se definió como la relación entre los intereses totales pagados en cada período respecto al saldo de la deuda total. Involucra la deuda interna y externa, expresada en pesos.

G: El crecimiento del PIB real

D: Deuda como porcentaje del PIB.

La *brecha de sostenibilidad* se determina al restar del superávit o déficit primario, el superávit de sostenibilidad. Esta ecuación permite conocer el impacto real de los

²⁴ Es un modelo de sostenibilidad; el indicador toma en cada período los Ingresos, Gastos, deuda, crecimiento e intereses como porcentajes del PIB nominal. Se utiliza a nivel de países; no obstante, se aplicó a nivel local, ("Distrito Capital"), dado el volumen de sus finanzas y su participación en la economía nacional. Ver, Pasinetti, Luigi L. (1998), "Public debt European Unión Countries: two ways of facing the problem", Academia dei Lincei, Rome, abril 24 de 1998.

²⁵ Los soportes de los cálculos efectuados se encuentran disponibles en la Dirección de Economía y Finanzas, Grupo de Deuda, Contraloría de Bogotá.

²⁶ Proyecciones tomadas del Proyecto de Presupuesto Anual del Distrito Capital 2006.

movimientos del período en estudio, sin tener en cuenta los saldos de años anteriores; determina la diferencia entre el excedente generado en el distrito para atender el servicio de la deuda y el superávit de sostenibilidad generado por las condiciones económicas. Se expresa en la siguiente ecuación:

$$BS = S - ((R - G) D) \quad (3)$$

Donde:

BS: Brecha de sostenibilidad.

S: Superávit o déficit primario (según sea el caso), expresado como la sumatoria de los Ingresos menos la sumatoria de los Gastos; Ingresos: ingresos corrientes + transferencias + recursos de capital diferentes del crédito; Gastos: gastos de funcionamiento, otros gastos de inversión e Inversión

Definido el superávit de sostenibilidad y la brecha de sostenibilidad, el Indicador de Pasinetti ⁽¹⁾, se expresa como la suma de los dos superávits; en este sentido, se espera que P sea un valor positivo para que la deuda sea sostenible en el largo plazo. De hecho, P calcula la sostenibilidad para cada uno de los años de manera independiente²⁷; en caso de resultar valores negativos, indicaría que en esos años se deben tomar las medidas necesarias de ajuste a la política fiscal para obtener un valor positivo, que permita una viabilidad financiera o por lo menos, que genere confianza en las finanzas públicas.

ESCENARIO 1 (NORMATIVO)

Para el cálculo de los indicadores en este escenario, se tuvieron en cuenta las cifras reportadas a nivel nacional y local (SHD, proyecto de presupuesto 2006). Para realizar las proyecciones de 2006 a 2015, se tomaron datos históricos desde 1994 y se asumieron supuestos de crecimiento para algunas variables, así:

- ◆ Crecimiento del IPC: 4.75% para Bogotá, calculado con base en la proyección de crecimiento del IPC nacional, dado en un rango entre el 4.5% y el 5%.
- ◆ Crecimiento del PIB: 4%, con base en los cálculos del Banco de la República.
- ◆ Crecimiento de la capacidad de endeudamiento: 4%, basado en el marco de la Ley 358 de 1997, la cual dice que la recepción total de nuevos créditos no podrá ser mayor al crecimiento del PIB (no podrá superar los límites del 40% para el indicador de Solvencia, ni del 80% para el indicador de Sostenibilidad).

Los resultados obtenidos para este escenario, se recogen en el siguiente cuadro:

²⁷ Cada año contiene un nuevo nivel de deuda, que se incrementa de acuerdo con el aumento del déficit total. Esto implica disponer de las proyecciones de ingresos, gastos y financiamiento, desarrolladas por la Secretaría de Hacienda Distrital - Dirección de Crédito Público.



Cuadro 13
RESULTADOS ESCENARIO NORMATIVO

AÑOS	SUPERAVIT DE SOSTENIBILIDAD	BRECHA DE SOSTENIBILIDAD	INDICADOR PASINETTI	LEY 358/97	
	(r-g)d	s - (r-g)d	(r-g)d + s	MARGEN %	INDICADOR REGISTRADO
1994	-0,2%	1,6%	1,3%	22,97	57,03
1995	0,1%	-0,1%	1,9%	30,62	49,38
1996	0,0%	0,0%	2,1%	42,88	37,12
1997	0,0%	0,0%	3,4%	32,91	47,09
1998	0,0%	0,0%	2,3%	31,81	48,19
1999	0,2%	-0,2%	2,7%	31,4	48,6
2000	-0,2%	0,2%	2,0%	19,3	60,7
2001	0,0%	0,0%	2,3%	5,55	74,45
2002	-0,1%	0,1%	1,5%	4,16	75,84
2003	0,0%	0,0%	2,8%	16,53	63,47
2004	0,1%	-0,1%	3,7%	35,12	44,88
2005	0,1%	-0,1%	1,6%	26,8	53,2
2006	0,2%	-0,2%	0,9%	26,5	53,5
2007	0,1%	-0,1%	0,7%	27,8	52,2
2008	0,1%	-0,1%	0,5%	21,9	58,1
2009	0,2%	-0,2%	0,8%	23,6	56,4
2010	0,2%	-0,2%	0,9%	24,8	55,2
2011	0,1%	-0,1%	0,6%	23,8	56,2
2012	0,2%	-0,2%	0,7%	25,3	54,7
2013	0,1%	-0,1%	0,5%	26,6	53,4
2014	0,1%	-0,1%	0,4%	29,4	50,6
2015	0,1%	-0,1%	0,4%	30,5	49,5

Fuente: Cálculos de la Dirección de Economía y Finanzas Distritales, Grupo Deuda.

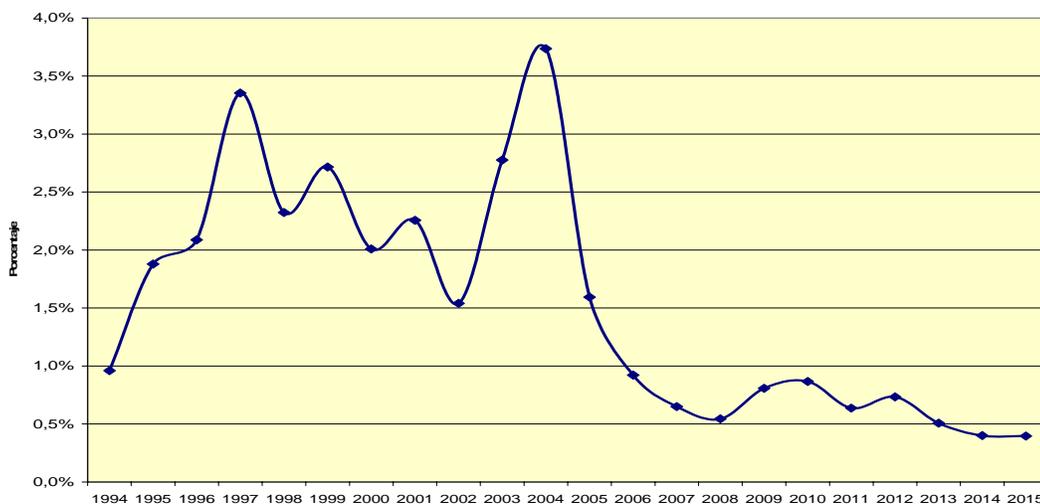
Comparando el resultado del indicador de Pasinetti, frente a los obtenidos en el marco de la Ley 358 de 1997, se concluye que son consistentes, tanto en el mediano como en el largo plazo; es decir, que mientras los márgenes de la norma le permiten a Bogotá un margen de maniobrabilidad para endeudarse, el indicador de Pasinetti señala que en el largo plazo la deuda es sostenible.

En este escenario, el Indicador de Pasinetti presenta una marcada subida entre los años 2002 – 2005, como se observa en el gráfico, debido básicamente al aumento de los ingresos corrientes, los cuales en 2002 fueron del 16%, en 2003 del 19.4%, en 2004 del 26.88% y en 2005 del 27% (como porcentaje del PIB).

A partir del 2006, los resultados del modelo son más bajos respecto de los periodos anteriores, sin llegar a ser negativos, dado que las variables se estabilizan, como consecuencia de los supuestos asumidos y del bajo crecimiento de los ingresos corrientes al igual que de los gastos corrientes. Sin embargo, la diferencia entre

ingresos y gastos cada vez se hace menor al ser tomada como porcentaje del PIB, generando una brecha de sostenibilidad negativa.

Gráfico 11
INDICADOR DE PASINETTI ESCENARIO NORMATIVO



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales

ESCENARIO 2 (PESIMISTA)

Para el cálculo del indicador de Pasinetti, en este escenario, se definieron los siguientes valores para las variables del modelo:

Cuadro 14
SUPUESTOS

AÑO	CRECIMIENTO DEL IPC	VARIACIÓN GASTO CORRIENTE	CRECIMIENTO SERVICIO DEUDA
2006	4,75%	4,25%	4,25%
2007	4,75%	4,50%	4,50%
2008	4,75%	4,75%	4,75%
2009	6,00%	6,00%	6,00%
2010	6,50%	6,50%	6,50%
2011	6,50%	6,75%	6,50%
2012	6,00%	6,00%	6,00%
2013	5,75%	5,75%	5,75%
2014	5,50%	5,50%	5,50%
2015	5,25%	5,25%	5,25%

Cálculos:: Cálculos Dirección de Economía y Finanzas Distritales.

De otro lado, el crecimiento del PIB se proyectó en el 4%, para todos los años de estudio, suponiendo que la dinámica de la economía bogotana además de sus limitaciones propias, se verá afectada por choques externos. Con base en estos criterios, los resultados del modelo son los siguientes:

Cuadro 15
RESULTADOS ESCENARIO PESIMISTA

AÑOS	SUPERAVIT DE SOSTENIBILIDAD	BRECHA DE SOSTENIBILIDAD	INDICADOR PASINETTI	LEY 358/97	
	(r-g)d	s - (r-g)d	(r-g)d + s	MARGEN %	INDICADOR REGISTRADO
1994	-0,13%	0,13%	1,40%	22,97	57,03
1995	0,08%	-0,08%	1,85%	30,62	49,38
1996	0,04%	-0,04%	2,15%	42,88	37,12
1997	0,01%	-0,01%	3,40%	32,91	47,09
1998	-0,05%	0,05%	2,25%	31,81	48,19
1999	0,08%	-0,08%	2,61%	31,4	48,6
2000	0,01%	-0,01%	2,22%	19,3	60,7
2001	0,07%	-0,07%	2,37%	5,55	74,45
2002	0,11%	-0,11%	1,73%	4,16	75,84
2003	0,12%	-0,12%	2,92%	16,53	63,47
2004	0,20%	-0,20%	3,85%	35,12	44,88
2005	0,22%	-0,22%	1,73%	26,8	53,2
2006	0,60%	-0,60%	1,33%	26,5	53,5
2007	0,23%	-0,23%	0,74%	27,8	52,2
2008	0,23%	-0,23%	0,59%	21,9	58,1
2009	0,19%	-0,19%	0,67%	23,6	56,4
2010	0,18%	-0,18%	0,69%	24,8	55,2
2011	0,18%	-0,18%	0,48%	23,8	56,2
2012	0,20%	-0,20%	0,64%	25,3	54,7
2013	0,22%	-0,22%	0,45%	26,6	53,4
2014	0,23%	-0,23%	0,38%	29,4	50,6
2015	0,24%	-0,24%	0,45%	30,5	49,5

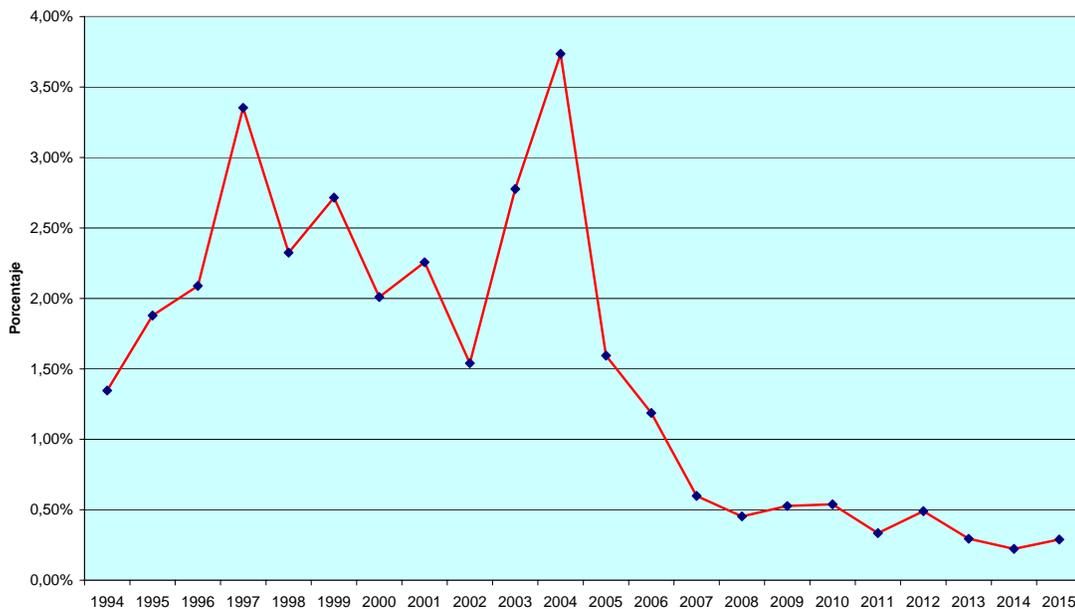
Cálculos: Dirección de Economía y Finanzas Distritales.

Para este escenario, se han movido las variables a fin de probar la solidez de la estructura financiera del distrito, a pesar de ello, los resultados muestran que si bien la tendencia del comportamiento se acerca mas a cero, comparado con el escenario normativo, la deuda sigue siendo sostenible en el largo plazo y los resultados consistentes con los obtenidos con base en la Ley 358 de 1997, debido básicamente a los niveles de superávit que presenta el distrito.

No obstante, si se mira únicamente la columna relacionada con la brecha de sostenibilidad, los resultados son negativos dado que el superávit de sostenibilidad

(déficit de sostenibilidad) crece en mayor proporción que el superávit primario. Lo anterior está relacionado con la concentración de pagos del servicio de la deuda en algunos años, lo que eleva la tasa de interés implícita; es el caso del vencimiento de los bonos de deuda pública en el año 2006 y 2008 respectivamente. El comportamiento de P, en este escenario, se observa en el siguiente gráfico:

Gráfico 12
INDICADOR DE PASINETTI, ESCENARIO PESIMISTA



Cálculos Dirección de Economía y Finanzas Distritales.

De otro lado, en este escenario, la tasa de inflación ayuda a que el indicador, a pesar de estar cerca de cero, no sea negativo. En efecto, a mayor inflación menor será la tasa de interés ponderada real pagada; esta última en su punto máximo alcanza el 6.54% como techo y un piso de 4.79%, mientras que en el escenario normativo alcanza un máximo de 10% y un mínimo de 7%.

4. EMPRESAS DE SERVICIOS PÚBLICOS

4.1 EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO - EAAB

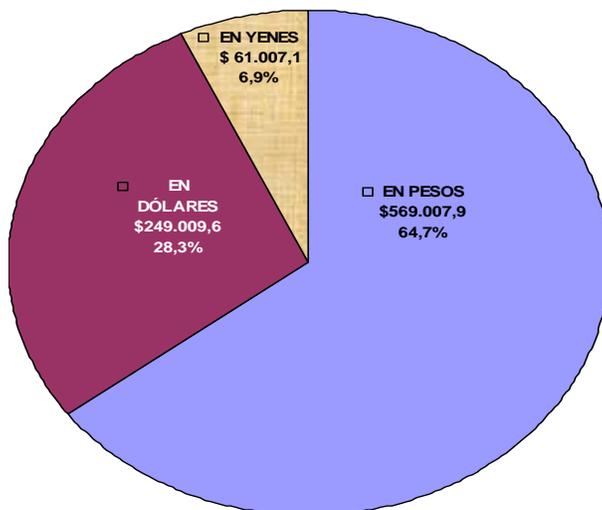
4.1.1 Saldo de la deuda

El estado de la deuda pública de la entidad, a 31 de diciembre de 2005, registró un saldo de \$875.825.5 millones, de los cuales el 70.3% corresponde a obligaciones internas y un 29.7% a externas. Este saldo comparado con el de la vigencia anterior, muestra una disminución de \$23.401.5 millones (el 1.9%), producto de los siguientes movimientos: desembolsos de recursos provenientes del crédito por \$61.519.8 millones, ajustes negativos por \$23.994.7 millones y amortizaciones a capital por \$60.927.0 millones. Aunque los costos financieros no influyen en el saldo de las obligaciones, es importante señalar que por este concepto se registró la suma de \$81.644.5 millones.

La contratación de obligaciones de deuda pública por la entidad estuvo conformada por diversas monedas así: \$569.007.9 millones en pesos, \$249.009,6 millones²⁸ contratados en dólares y \$61.007.1 millones en Yenes; tal composición se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico 13
EAAB, COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA POR MONEDAS

Cifras en Millones de pesos



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Públicas

²⁸ Incluye \$3.199.1 millones del crédito 744-IC-CO, incorporado en la Secretaría de Hacienda.

Los recursos obtenidos a través de deuda pública, financiaron proyectos vitales para el Distrito Capital, tales como: La Ampliación de Redes de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, Sistema de Tratamiento y Distribución de Agua del Dorado, Obras de Control de la Cuenca Río Tunjuelito, Embalse San Rafael, Programas en Ciudad Bolívar, y una parte para la sustitución parcial de la deuda pública.

4.1.1.2 *Deuda Interna*

La deuda interna de la empresa ascendió a \$619.195.8 millones; sin embargo, en el consolidado se registraron \$615.996.7 millones, debido a que el saldo de \$3.199.1 millones del contrato No.744-CO, se encuentra incluido en la cuenta de la Administración Central.

Cotejada la información de enero 1º con la de diciembre 31 de 2005, hay un aumento de \$41.589.5 millones, producto de los recursos obtenidos del crédito por \$61.519.8 millones, ajustes negativos por \$419.4 millones y pagos a capital por \$19.510.9 millones.

4.1.1.3 *Deuda Externa*

El endeudamiento externo de la entidad alcanzó un total de \$259.828.8 millones, cifra que significó el 29.7% de su deuda total y se recogió en tres contratos, así: dos suscritos con el Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (BIRF), por valor de \$198.821.7 millones, los que absorben el 76.5% del total, y un crédito en yenes con el Yen Crédit por \$61.007.1 millones (23.5%), orientado a los proyectos Bogotá IV y Embalse Santa Fe.

Es importante señalar que para el último bimestre del año 2005, la entidad no registró desembolsos por recursos del crédito, pero efectuó pagos a capital en cuantía de \$9.123,4 millones, para el crédito Gobierno Nacional (refinanciación deuda externa).

4.1.2 Cupo de endeudamiento

La EAAB cuenta con un cupo de endeudamiento, aprobado por el Concejo de Bogotá mediante Acuerdo No 40 de septiembre 27 de 2001, en cuantía de US\$250 millones, recursos previstos para la inversión pública; a diciembre 31 de 2005 tenía aún disponible para contratar US\$53 millones. La siguiente tabla registra como ha sido la utilización del cupo:

Cuadro 16
EAAB, CUPO DE ENDEUDAMIENTO ACUERDO No. 40 DE 2001

PROYECTO	VALOR EN MILLONES DE PESOS	TASA DE CAMBIO	% PART.	UTILIZACIÓN DEL CUPO EN MILLONES DE DÓLARES
Bonos de deuda Pública	270.000.	2.270,92	48%	USD 118.9
Findeter S.A.	220.000.	2.815,00	31%	USD 78.2
Subtotal Utilizado	490.000.		79%	USD 197.0
Saldo por Utilizar			21%	USD 52.9

Fuente: EAAB

Como se observa, el cupo ha sido utilizado en un 79%, lo que deja disponible sólo un 21% del mismo. Debe señalarse que la tasa de cambio utilizada en los Bonos corresponde a la fecha de aprobación de la emisión por El Ministerio de Hacienda y Crédito Público y para Findeter, a la tasa de diciembre 10 de 2002, fecha de firma del convenio de crédito.

4.1.3 Recursos del Crédito

Durante el periodo de enero a diciembre de 2005, la deuda pública de la entidad registró únicamente desembolsos de créditos suscritos de deuda interna por \$61.519.8 millones, de los cuales \$26.519.9 millones se registraron en el último bimestre, con destino exclusivo a obras denominadas "Control de crecientes cuenca Río Tunjuelito". Los desembolsos se discriminaron así:

Cuadro 17
EAAB, FUENTES INTERNAS

Millones de pesos

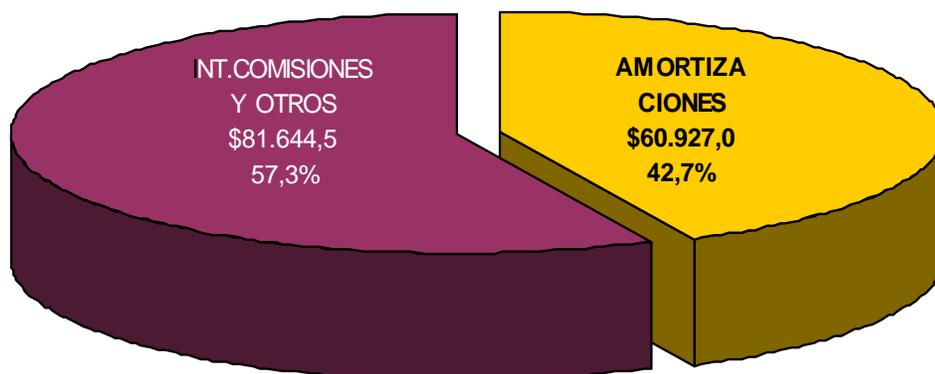
ENTIDAD ACREEDORA	DESEMBOLSO HASTA OCTUBRE	DESEMBOLSO EN NOV-DIC.	DESEMBOLSOS A 31 DE DIC/2005
BANCOLOMBIA FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	11.761,0	12464,3	24.225,3
GRANAHORRAR FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	1.825,0	2386,8	4.211,8
BANCODE CRÉDITO FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	1.039,0	795,6	1.834,6
MEGABANCO FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	406,0	530,4	936,4
BANCOLPATRIA FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	1.420,0	1856,4	3.276,4
BBVA FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	609,0	795,6	1.404,6
BANCOAGRARIO FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	1.015,0	1326	2.341,0
UNION FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	203,0	265,2	468,2
GRANBANCO FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	13.268,0	6099,5	19.367,5
CONAVI FINDETER TUNJUELITO JUNIOR / SENIOR	3.454,0		3.454,0
TOTAL RECURSOS DEL CRÉDITO	35.000,0	26519,8	61.519,8

Fuente: EAAB

4.1.4 Servicio de la Deuda

La EAAB pagó por este concepto un total de \$142.571.5 millones, de los cuales \$60.927.0 millones correspondieron a amortizaciones y \$81.644.5 millones a intereses, comisiones y otros. Del total, se pagaron \$86.550.4 millones a deuda interna y \$56.021.1 millones a la externa; gráficamente se representa así:

Gráfico 14
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA 2005



Fuente: Dirección Economía y finanzas Distritales – Informes EAAB.

4.1.5 Ajustes

Los ajustes aplicados al endeudamiento de la entidad favorecieron el saldo total, al registrar un acumulado negativo de \$23.994.7 millones a 31 de diciembre de 2005, como consecuencia de la apreciación del peso frente al dólar. Del total de ajustes, por deuda interna se registraron \$419.4 millones y por deuda externa un valor de \$23.575.3 millones.

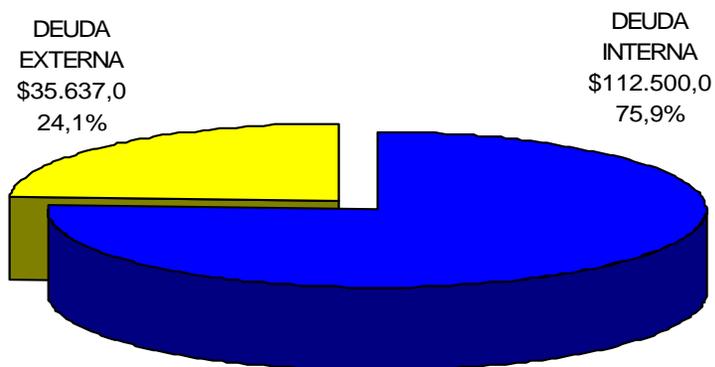
4.2 EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES - ETB

4.2.1 Saldo de la Deuda

La ETB reportó, a diciembre 31 de 2005, un endeudamiento total de \$148.137 millones, con base en trece contratos de deuda pública, de los cuales cinco (5) correspondieron a deuda pública interna con la banca comercial por \$112.500 millones y ocho (8) a la deuda externa por \$35.637.0 millones, suscritos con proveedores así: tres con Siemens S.A., dos con Ericsson, uno con Bell Telephone Manufacturing Company S.A. y dos con el Bancolombia Panamá (Leasing). La gráfica siguiente muestra la distribución de la deuda de la entidad.

Gráfico 15
DISTRIBUCIÓN DE LA DEUDA DE LA ETB A DICIEMBRE 31 DE 2005

Millones de pesos



Fuente: Dirección de Economía y Finanzas Distritales

Los movimientos relacionados con el endeudamiento de la entidad, en lo corrido de la vigencia, correspondieron a la recepción de recursos del crédito externo por \$42.419.2 millones; ajustes por \$4.852.2 millones, aplicados a los créditos contratados en dólares; efecto de la apreciación de peso frente al dólar y finalmente amortizaciones a capital por \$110.363.3 millones.

Dentro del grupo de las empresas industriales y comerciales, la participación de la entidad, por el volumen de deuda pública, fue del 10.4% y en el total Distrital de 4.1%.

4.2.2 Cupo de Endeudamiento

El Concejo de Bogotá, según Acuerdo 81 de enero 31 de 2003, le aprobó a la ETB un cupo de endeudamiento por US\$360 millones, el cual perdió vigencia en el 2004, como consecuencia de la venta de las acciones de la entidad, lo cual generó cambios en su naturaleza jurídica. De hecho, la nueva composición accionaria de la empresa a 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Cuadro 18
ETB, DISTRIBUCION ACCIONARIA

ACCIONISTA	No de ACCIONES	% SOBRE TOTAL
Distrito	3.074.421.943	86,6%
Universidad Distrital	62.743.304	1,77%
Otros accionistas ordinarios ²⁹	5.492	0,000154762%
Acciones privilegiadas	411.494.033	11,6%
TOTAL ACCIONES	3.548.664.772	100%

Fuente: ETB

Al quedar el Distrito sólo con el 86.6% de la empresa, como se muestra en la tabla, automáticamente exime a la ETB de aplicar el Decreto 714 de 1996³⁰, en materia presupuestal, y en materia de cupo de endeudamiento, no necesita de la aprobación por parte del Concejo de Bogotá, dado que en tal caso aplica lo establecido en la Ley 781 de 2002³¹.

4.2.3 Recursos del Crédito

El acumulado registrado por la entidad, a diciembre 31 de 2005, fue de \$42.419.2 millones, provenientes de los créditos 511300232 y 511300233 suscritos con el Bancolombia Panamá (leasing), para ampliar redes y cobertura del servicio de telefonía.

²⁹ EAAB, FAVIDI, IDU, Lotería de Bogotá; cada uno con 1.373 acciones.

³⁰ La primera compila el Acuerdo 24 de 1995 y el Acuerdo 20 de 1996 que conforman el Estatuto Orgánico de Presupuesto Distrital. La segunda amplía las autorizaciones conferidas al Gobierno Nacional, para celebrar operaciones de crédito público externo e interno y operaciones asimiladas.

³¹ Esta Ley establece que las empresas de servicios públicos domiciliarios, oficiales y mixtas, donde el Estado no participe con más del 90%, como la ETB, se sujetan a las normas de crédito aplicables a las entidades descentralizadas del correspondiente orden administrativo, sin que esto signifique que para poder celebrar contratos de crédito, se encuentren dentro de un cupo global de endeudamiento.

4.2.4 Servicio de la Deuda

Por este concepto se efectuaron pagos por \$133.675.6 millones, distribuidos así: \$110.363.3 millones para amortizaciones a capital (82.6%) y \$23.312.3 millones restantes para intereses, comisiones y otros (17.4%), tal como se muestra a continuación.

Cuadro 19
ETB, SERVICIO DE LA DEUDA 2005

Millones de pesos

ENTIDAD ACREEDORA		CAPITAL	INTERESES Y OTROS	TOTAL SERVICIO DE LA DEUDA
CÓDIGO	DEUDA INTERNA	37.500,0	16.307,8	53.807,8
611512372	BANCO DE BOGOTA	15.000,0	6.523,1	21.523,1
611512374	BANCO POPULAR	10.000,0	4.348,8	14.348,8
611512373	BANCO DE OCCIDENTE	6.250,0	2.718,0	8.968,0
611512375	BANCO AV VILLAS	3.750,0	1.630,8	5.380,8
613500734	CORFICOLOMBIANA	2.500,0	1.087,2	3.587,2
	DEUDA EXTERNA	72.863,3	7.004,5	79.867,8
5503215	SIEMENS 61.000 LINEAS	6,4	0,4	6,9
5503227	B.T.M. 490.000 LINEAS	602,5	74,4	676,9
5503227	B.T.M. 490.000 LINEAS AJ	45,6	5,5	51,0
5503228	ERICSSON 119.000 LINEAS	973,4	88,2	1.061,5
5503228	ERICSSON 119.000 LINEAS AJ.	97,3	9,4	106,7
5503229	SIEMENS 207.000 LINEAS	2.138,3	129,2	2.267,5
5503135	SIEMENS 40.000 LINEAS	898,0	58,7	956,7
5503252	ERICSSON S.L.M.S	1.271,5	-	1.271,5
511300217	STANDARD BANK LONDON	36.830,0	2.156,6	38.986,6
511300219	STANDARD BANK LONDON	23.495,0	1.378,8	24.873,8
511300232	BANCOLOMBIA PAN. (LEASING)	5.174,3	2.468,4	7.642,7
511300233	BANCOLOMBIA PAN. (LEASING)	1.331,0	635,0	1.966,0
TOTAL SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA		110.363,3	23.312,3	133.675,6

Fuente: Informes consolidados ETB

Como se observa, la ETB en el 2005 efectuó amortizaciones a capital de su deuda externa, favoreciéndole el diferencial cambiario observado, proclive a la revaluación del peso frente al dólar. No obstante, el servicio de la deuda se fundamenta en la calendarización de pagos de acuerdo a cada uno de los contratos.

4.2.5 Ajustes

Los ajustes en lo corrido de la vigencia, representaron para la deuda pública de la entidad un incremento del 3.3% (\$4.852.2 millones), respecto al valor reportado como saldo a 31 de diciembre.

4.3 COLOMBIA MÓVIL S.A. ESP.

La empresa cuenta con una participación accionaria equitativa del 50%, entre la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) y las Empresas Públicas de Medellín (EPM). La sede principal de funcionamiento es el Distrito Capital, por lo cual la refrendación y el registro de la deuda de la entidad es competencia de la Contraloría de Bogotá. A pesar de ello, se solicitó un concepto a la Contraloría General de la República - CGR, para fijar un mecanismo de coordinación con la Contraloría de Medellín y evitar una doble causación en el consolidado nacional; el concepto emitido habilita a la Contraloría de Bogotá para registrar el 50% de la participación accionaria y para realizar las notas aclaratorias de participación de las entidades en el endeudamiento.

4.3.1 Saldo de la Deuda

La Empresa Colombia móvil S.A. ESP reportó, a diciembre 31 de 2005, una deuda total de \$805.700.3 millones; sin embargo, debe considerarse que el 50% del saldo de la entidad (\$402.850.2 millones) correspondieron a Empresas Públicas de Medellín –EPM. Del total del endeudamiento, por deuda interna se registro \$649.200.0 millones y por externa \$156.500.3 millones. Es de señalar que la empresa cuenta con un total de ocho (8) contratos, de los cuales sólo uno corresponde a deuda externa, firmado con el Citibank; tal como se muestra a continuación:

Cuadro 20
COLOMBIA MÓVIL, COMPOSICIÓN DE LA DEUDA

Millones de pesos

NO. DE REGISTRO CONTRALORÍA	PRESTATARIO	REGISTRO No.	FECHA	FECHA DEL CONTRATO	MONTO
	DEUDA INTERNA				649.200.0
02	BBVA COLOMBIA	611300672	12-Nov-04	28-Oct-04	309.800.0
03	ETB	600300076	24-Nov-05	24-Oct-05	124.700.0
04	E.P.M	600300077	24-Nov-05	24-Oct-05	124.700.0
05	ETB	600300073	27-Sept-05	26-Ago-05	15.000.0
06	E.P.M	600300072	27-Sept-05	26-Ago-05	15.000.0
07	E.P.M	600300074	27-Sept-05	14-Sept-05	30.000.0
08	E.T.B.	600300075	27-Sept-05	14-Sept-05	30.000.0

NO. DE REGISTRO CONTRALORÍA	PRESTATARIO	REGISTRO No.	FECHA	FECHA DEL CONTRATO	MONTO
	DEUDA EXTERNA				156.500.3
001	CITIBANK N.A. -	511300234	9-Marz-05	15-Dic-2004	156.500.3
	TOTAL DEUDA				805.700.3

Fuente: Informe de Colombia Móvil S.A. ESP.

De acuerdo al análisis anterior y para efectos del registro de la deuda consolidada del Distrito capital, se tomó un saldo de \$402.850.2 millones, es decir, que corresponderá a EPM, Medellín registrar el otro 50% de endeudamiento.

4.3.2 Recursos del crédito

La empresa registró por este concepto a 31 de diciembre de 2005, la suma de \$817.738.7 millones, distribuidos así: \$649.200 millones de deuda interna y \$156.500.3 millones, de deuda externa con el Citibank (crédito 511300234).

4.3.3 Servicio de la deuda.

El pago efectuado por este concepto fue de \$53.772.5 millones, discriminado así: amortizaciones a capital por \$11.940.0 millones, para deuda externa y \$41.832.5 millones, por concepto de intereses y comisiones. En consecuencia, se generó para la empresa un flujo neto de capital (recursos del crédito -servicio de la deuda) de \$763.966.7 millones. Se reitera que de estos registros en el consolidado se toma únicamente el 50% de los mismos.

4.3.4 Ajustes.

Las condiciones cambiarias, durante la vigencia, generaron para la empresa una disminución en la deuda externa de \$49.2 millones, aproximadamente.

5. ESTABLECIMIENTOS PÚBLICOS

Los establecimientos públicos, no obtuvieron recursos del crédito de forma directa por cuanto ésta función está a cargo de la Administración Central. Sin embargo el saldo de su deuda a 31 de diciembre de 2005, es de \$20.209.5 millones, cifra que corresponde al Instituto de Desarrollo Urbano (IDU), como única entidad que tiene créditos vigentes.

La deuda pública del IDU es interna, los movimientos registrados correspondieron a pagos a capital por \$800.6 millones y \$2.187.9 millones por intereses, comisiones y otros. Lo anterior, explica la disminución en el saldo de la deuda frente a la vigencia anterior (2004) en el 3.8%.

CONCLUSIONES

El comportamiento de las variables macroeconómicas, observadas durante el 2005, fue favorable a la reducción del saldo de la deuda; no obstante, al final de la vigencia éste muestra un incremento y no una reducción, debido a que los ajustes por efectos revaluativos calculados en \$33.508.9 millones, que disminuían el saldo, fueron absorbidos por \$77.013.2 millones que lo incrementaron, producto estos últimos de los contratos de operaciones de cobertura que suscribió la administración en los años 2003 y 2004 y cuyos efectos se registraron en enero de 2005. En consecuencia, al finalizar la vigencia, los ajustes netos incrementaron el saldo de la deuda en \$43.504.3 millones.

El registro de la deuda pública distrital, a 31 de diciembre de 2005, se acercó a \$3.6 billones de pesos (\$3.588.177.5 millones). Este valor, representó un incremento del 26.5% (\$752.407.8 millones) frente al consolidado a diciembre de 2004, producto de los siguientes movimientos: Se obtuvieron \$1.136.079.3 millones como recursos de crédito, \$43.504.3 millones por ajustes netos y \$427.175.8 millones por amortización a capital.

El costo financiero de la deuda pública distrital asumido durante la vigencia 2005 fue del 11.5%, superior en un 0.9% al calculado en el 2004. Para la Administración Central el costo promedio fue del 12.7%, para la Empresa de Acueducto del 9.2%, para la Empresa de Telecomunicaciones del 13.0% y para el Instituto de Desarrollo Urbano del 10.6%. Para Colombia Móvil la relación determina un costo del 10.4%, el cual no es comparable con las otras entidades, dado que se calcula a partir de créditos recientes de vigencias anteriores, registradas en el 2005 y de los cuales sólo se ha servido alrededor de \$27.000 millones.

El peso relativo de la deuda distrital, en el periodo 2000-2005, frente al PIB de la ciudad, muestra porcentajes entre el 5.0 y el 7.0%, compatibles con una situación de endeudamiento sostenible en el corto plazo, en la cual se puede atender el servicio de la deuda sin afectar la inversión necesaria para el crecimiento económico; en cambio, para Colombia y sus competidores directos por recursos, la situación está más cerca a la insostenibilidad, con porcentajes superiores al 40%.

De manera desagregada, la deuda pública en 2005 se registró de la siguiente forma:

El Nivel Central

Para las operaciones de crédito, en el 2005, dispuso de un cupo de endeudamiento vigente por \$1.740.157 millones constantes de 2004, el cual a 31 de diciembre de 2005 se afectó en \$300.000 millones, por emisión y colocación de bonos, quedando un disponible actualizado de \$1.521.248.3 (83.5%), para ser utilizado en las vigencias siguientes.

Consolidó una deuda de \$2.141.155.3 millones, de la cual la deuda pública interna representó el 63% y la externa el 37%. Con respecto al saldo de la vigencia anterior, incrementó su deuda en \$436.852.3 millones (el 25.6%), con base en los siguientes movimientos: recibió \$623.270.9 millones de recursos de crédito, realizó ajustes netos que incrementaron el saldo de la deuda en \$62.696.0 millones, y pagó amortizaciones por \$249.114.9 millones. Los costos de la deuda asumidos sumaron \$242.033.3 millones

La sostenibilidad de la deuda en el corto plazo, medida por los parámetros legales (Ley 358/97), al finalizar la vigencia 2005, se mantuvo en el denominado semáforo verde; es decir, que la administración dispone en el 2006 de un buen margen de maniobrabilidad para efectuar operaciones de crédito.

En el largo plazo, el indicador de Pasinetti muestra que tanto en un escenario normativo como en uno pesimista, la deuda pública distrital es sostenible y consistente con los indicadores hallados para el corto plazo, con base en la Ley 358 de 1997, siempre que se generen los superávits primarios esperados y las variables económicas relacionadas no tengan desempeños inferiores a los previstos con criterio pesimista. Esto lleva a reflexionar sobre la posibilidad de financiar, vía deuda, inversiones apremiantes para la ciudad como la reparación de la malla vial, entre otras.

Las Empresas de Servicios Públicos:

La EAAB registró un saldo de \$875.825.5 millones, de los cuales el 70.3% correspondió a obligaciones internas y un 29.7% a externas. Respecto a la vigencia anterior, mostró una disminución de \$23.401.5 millones (el 1.9%), correspondiente a: desembolsos de recursos provenientes del crédito por \$61.519.8 millones, ajustes cambiarios por \$-23.994.7 millones, y amortizaciones a capital por \$60.927.0 millones. Sus costos de la deuda sumaron \$81.644.5 millones.

La empresa disponía de un cupo de endeudamiento por US\$250 millones, de los cuales a diciembre 31 de 2005 tenía aún disponible para contratar US\$53

millones; esto es, el cupo ha sido utilizado en un 79%, lo que deja disponible sólo un 21% para las vigencias siguientes.

La ETB presentó un saldo de deuda total por \$148.137.0 millones, correspondiente a trece contratos de deuda pública, de los cuales cinco (5) correspondieron a deuda pública interna con la banca comercial por \$112.500 millones y ocho (8) a la deuda externa por \$35.637 millones; su deuda en el 2005 se redujo en \$63.091.9 millones, como resultado de: recepción de recursos del crédito externo por \$42.419.2 millones, ajustes positivos por \$4.852.2 millones, y finalmente, amortizaciones a capital por \$110.363.3 millones. El costo de su deuda fue de \$23.312.3 millones.

Colombia Móvil S.A. acumuló a diciembre de 2005 una deuda total de \$805.700.3 millones, de los cuales por deuda interna se registraron \$649.200 millones y por externa \$156.500.3 millones. La Contraloría de Bogotá registró el 50%, así: recursos del crédito acumulados por \$408.869.4 millones, ajustes negativos por \$49.2 millones y amortizaciones por \$5.970.0 millones. Sus costos por la deuda alcanzaron los \$20.916.3 millones.

Los Establecimientos Públicos

El IDU registró un saldo de deuda interna, por \$20.209.5 millones, inferior en 3.8% al valor consolidado en el 2004. Los movimientos efectuados comprenden solamente pagos de amortización por \$800.6 millones y costo de deuda por \$2.187.9 millones.

GLOSARIO

Amortización:

Reducciones graduales de la deuda a través de pagos periódicos sobre el capital prestado. Recuperación de los fondos invertidos en un activo de una empresa.

Amortización de Capital:

Deducciones de las rentas de las empresas, calculadas según la renta sujeta a tributación.

Balance Primario:

Es igual a la diferencia entre los ingresos totales del Sector Público y sus gastos totales, excluyendo los intereses. Debido a que la mayor parte del pago de intereses de un ejercicio fiscal está determinado por la acumulación de deuda de ejercicios anteriores, el balance primario mide el esfuerzo realizado en el periodo corriente para ajustar las finanzas públicas.

Balanza Cambiaria:

El registro de las transacciones del Banco de la República con los activos de reserva internacional y otros activos y pasivos externos de corto y mediano plazo.

Balanza de pagos:

Registro de las transacciones de bienes, servicios y activos de un país con el resto del mundo; también es el registro de las fuentes (oferta) y usos (demanda) de divisas de un país.

Banda:

Límite superior e inferior del tipo de interés de una obligación con tipo de interés variable.

Banda cambiaria

Sistema de control del tipo de cambio fijado por la autoridad monetaria, en el cuál la divisa fluctúa libremente entre el margen superior (techo) y el inferior (piso).

Generalmente esta banda tiene un grado de inclinación acorde con la meta de devaluación e inflación de la moneda nacional.

Bonos:

Son títulos que representan una parte de un crédito constituido a cargo de una entidad emisora. Su plazo mínimo es de un año; en retorno de la inversión se recibirá una tasa de interés determinada de acuerdo con las condiciones de mercado, al momento de realizar la colocación de los títulos. Por sus características estos títulos son considerados de renta fija. Además de los bonos ordinarios, existen en el mercado bonos de prenda y bonos de garantía general y específica y bonos convertibles en acciones.

Calificación de riesgo

Es la opinión profesional sobre el grado de riesgo que tiene un título valor que se negocia en el mercado de valores. Esta opinión especializada e imparcial constituye un importante y necesario elemento de juicio para la toma de decisiones de inversión. Las Categorías de la calificación de títulos de deuda son:

AAA: Excelente capacidad de pago

AA: Muy buena capacidad de pago

A: Buena capacidad de pago

B: Tiene capacidad de pago

C: Mínima capacidad de pago

D: Inadecuada capacidad de pago

E: No presenta información

Déficit Fiscal:

Situación inversa a la del superávit fiscal, que expresa una diferencia negativa entre los ingresos y los egresos públicos, de acuerdo al presupuesto que maneja usualmente el Gobierno.

Deflación:

Disminución generalizada en el nivel de precios. Dicha situación casi siempre ocurre cuando la economía se encuentra en recesión.

Deflactor:

Índice que se utiliza para convertir un valor o precio corriente (nominal) a uno constante respecto a un precio de referencia.

Desempleo:

Número total de hombres y mujeres en edad de trabajar que no tienen empleo.

Deuda interna:

Conjunto de obligaciones que mantiene el gobierno que están denominadas en moneda nacional, que pueden ser por emisión de Bonos.

Deuda Pública:

Gasto gubernamental por encima de los ingresos o la deuda contraída por el estado en forma de obligaciones.

Deuda Pública Externa:

La deuda pública externa comprende todas las deudas con vencimiento superior a un año, reembolsables a acreedores del exterior y pagaderos en moneda extranjera, que hayan sido contraídas por el Gobierno directamente.

Deuda Privada Externa:

Deuda de empresas privadas a entidades internacionales, pueden contraer deuda externa a través de dos modalidades. La primera es el crédito directo que otorga la banca u otras entidades extranjeras a las empresas nacionales. La segunda, la deuda comercial de corto plazo que se adquiere a través del sistema financiero nacional.

Devaluación:

La devaluación se expresa a través de una tasa que nos indica la pérdida de poder adquisitivo del peso frente a otra moneda de referencia, que puede ser el dólar, el yen, el marco, etc.

Duff & Phelps:

Firma evaluadora del riesgo.

Índice de Precios Al Consumidor (IPC):

Variación que entre un mes y otro presentan los precios de bienes y servicios de consumo final correspondientes a una canasta típica, donde se incluyen los servicios educativos, de salud, de alimentos y combustible, entre otros.

Inflación:

Mide el crecimiento del nivel general de precios de la economía. La inflación es calculada mensualmente por el DANE sobre los precios de una canasta básica de bienes y servicios de consumo para familias de ingresos medios y bajos. Con base en éstas se calcula un índice denominado Índice de precios al Consumidor (IPC). La inflación corresponde a la variación periódica de ese índice.

Inflación moderada:

Es un aumento del nivel de precios que no distorsiona gravemente los precios relativos o las rentas, aquí los precios suben lentamente. Podrían clasificarse las tasas anuales de inflación de un dígito. Cuando los precios son relativamente estables, el público confía en el dinero y está dispuesto a mantenerlo, porque su valor no se deprecia rápidamente.

Inversión:

Es la aplicación de recursos económicos al objetivo de obtener ganancias en un determinado período.

Libor (London Interbank Offer Rate):

Tasa de interés anual vigente para los préstamos interbancarios de primera clase en Londres.

Oferta Monetaria:

Es el volumen de dinero que se encuentra disponible en la economía de un país en un momento determinado. Corresponde en su forma más simple al efectivo en poder del público y a los depósitos en cuenta corriente de la banca, que son transferibles por medio de cheque.

Operaciones de Crédito Público:

Son operaciones de crédito público las que tienen por objeto dotar a la entidad de recursos con plazo para su pago, entre las que se encuentran la contratación de empréstitos, la emisión, suscripción y colocación de bonos y títulos valores, los créditos de proveedores y el otorgamiento de garantías para obligaciones de pago a cargo de las entidades estatales.

Producto Interno Bruto (PIB):

Mide la producción total de bienes y servicios de la economía, generado por empresas que actúan dentro del país.

Política Monetaria:

Comportamiento del Banco de la República en relación con la oferta de dinero. Los instrumentos utilizados por la política monetaria son las tasas de redescuento, las tasas de encaje, la emisión, controles sobre las tasas de interés y movimientos internacionales de capital y otros.

Política Fiscal:

Políticas de gastos e ingresos que utiliza el gobierno para influir en la economía. Las herramientas fundamentales con que cuenta el gobierno para ello, son el manejo del volumen y destino del gasto público

Revaluación:

Es la apreciación del peso frente a otra moneda de referencia. Es el concepto opuesto a la devaluación.

Riesgo:

Es el grado de variabilidad o contingencia del retorno de una inversión. En términos generales se puede esperar que, a mayor riesgo, mayor rentabilidad de la inversión. Existen varias clases de riesgos: de mercado, solvencia, jurídico, de liquides, de tasa de cambio, riesgo de tasa de interés.

Riesgo país:

Es una herramienta de análisis económico, de poca profundidad, pero utilizada ampliamente debido a su practicidad de cálculo. Se expresa en puntos básicos y

se obtiene mediante la siguiente fórmula: (TIR de Bono de Estados Unidos - TIR de Bono del país de análisis) * 100 =

Los dos componentes usualmente reconocidos en una tasa de interés son el premio a la espera (hasta hacerse de nuevo con el capital invertido) y el premio por incertidumbre de pago (es decir el riesgo de no recobrar el capital).

Sostenibilidad de la deuda:

Está medida por la relación entre el saldo de la deuda y los ingresos corrientes.

Spread:

Margen adicional de interés que se cobra sobre un título de referencia. Para cualquier bono soberano, el título de referencia es la tasa de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos y su spread son los puntos adicionales que se deben pagar con el fin de que el papel sea atractivo. Dicho spread se incrementa cuando el riesgo del emisor aumenta.

Superávit primario:

Sumatoria de los Ingresos menos la sumatoria de los Gastos. (Ingresos: ingresos corrientes + transferencias + recursos de capital diferentes del crédito) y (Gastos: gastos de funcionamiento, otros gastos de inversión e Inversión).

Swap:

Operación financiera que consiste en un contrato simultaneo al contado y de futuros, para el cambio de una moneda, generalmente fuerte, por otra menos fuerte, básicamente realizada por bancos privados. Se utiliza para lograr liquidez en el mercado, adelgazar un título (liquidez de corto plazo) o mejorar la tasa de un portafolio.

Tasa de Cambio:

Relación entre el precio de dos monedas que es determinado por la oferta y la demanda. En otras palabras, es lo que tendría que pagarse en una moneda (peso colombiano, por ejemplo) para adquirir otra moneda (dólar estadounidense, por ejemplo).

Tasa de Cambio Fija:

Tasa de cambio que se mantiene constante en el tiempo y generalmente está ligada al dólar. La autoridad monetaria o el banco central de cada país es el encargado de mantener fija esta paridad cambiaria.

Tasa de Cambio Flotante:

Tasa de cambio cuyo comportamiento se deja totalmente al mercado sin que la autoridad monetaria intervenga para tratar de regular su comportamiento.

Tasa de Cambio Nominal:

Determina cuántas unidades de una moneda pueden comprarse con una sola unidad de otra moneda.

Tasa de Cambio Real:

Tasa de cambio entre dos monedas luego de descontada la inflación.

Tasa de cambio representativa del mercado (TRM):

La tasa representativa del mercado (TRM) es el valor oficial de la tasa de cambio. Ésta se calcula de acuerdo con la información de las operaciones de compra y venta de divisas efectuadas en los bancos comerciales y corporaciones financieras de Bogotá, Cali, Medellín y Barranquilla.

Tasa de Interés:

Es la expresión porcentual del interés aplicado sobre un capital. Las tasas de interés pueden estar expresadas en términos nominales o efectivos. Las nominales son aquellas en que el pago de intereses no se capitaliza, mientras que las efectivas corresponden a las tasas de intereses anuales equivalentes a la capitalización de los intereses periódicos, bien sea anticipadas o vencidas.

Tasa de interés efectiva:

Es el instrumento apropiado para medir y comparar el rendimiento de distintas alternativas de inversión.



Tasa nominal:

Puede tener periodicidad mensual, trimestral, semestral o cualquier otra que se establezca.

Unidad de cuenta:

Medidas especiales de negociación de la banca internacional, cuya finalidad es la de protegerse de la devaluación de las diferentes monedas utilizadas, entre las cuales se encuentran las llamadas “monedas duras” como el yen, el dólar, la libra esterlina, el marco alemán, etc.; factor que permite asimilar cualquier variación brusca de estas, puesto que se promedia entre todas las monedas que la componen, minimizando los riesgos que se tendrían que asumir si fuere pactado en una sola moneda.

ANEXO No 1

ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA DISTRITAL
A DICIEMBRE 31 DE 2005

Millones de Pesos

ENTIDADES	SALDO A ENERO 1o. DE 2005	AUMENTOS		SERVICIO DE LA DEUDA		TOTAL SERVICIO DEUDA PÚBLICA	SALDO A DICIEMBRE DE 2005
		RECURSOS DEL CRÉDITO	AJUSTES	AMORTIZACIÓN	INTERESES, COMISIONES Y OTROS		
ADMINISTRACION CENTRAL	1.669.498,0	623.270,9	64.198,5	246.418,9	240.834,3	487.253,2	2.110.548,5
Deuda interna	949.390,2	545.737,4	0,0	187.361,6	138.247,6	325.609,2	1.307.766,0
Deuda externa	720.107,8	77.533,5	64.198,5	59.057,3	102.586,7	161.644,0	802.782,5
EMPRESA DISTRITAL DE TRANSP. URBANOS	34.805,3	0,0	-1.502,5	2.696,0	1.199,0	3.895,0	30.606,8
Deuda interna 1)	34.805,3	0,0	-1.502,5	2.696,0	1.199,0	3.895,0	30.606,8
Deuda externa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SECTOR CENTRAL	1.704.303,3	623.270,9	62.696,0	249.114,9	242.033,3	491.148,2	2.141.155,3
Deuda interna	984.195,5	545.737,4	-1.502,5	190.057,6	139.446,6	329.504,2	1.338.372,8
Deuda externa	720.107,8	77.533,5	64.198,5	59.057,3	102.586,7	161.644,0	802.782,5
EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO	899.227,4	61.519,8	-23.994,7	60.927,0	81.644,5	142.571,5	875.825,5
Deuda interna 2)	574.407,2	61.519,8	-419,4	19.510,9	67.039,5	86.550,4	615.996,7
Deuda externa	324.820,2	0,0	-23.575,3	41.416,1	14.605,0	56.021,1	259.828,8
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES	211.228,9	42.419,2	4.852,2	110.363,3	23.312,3	133.675,6	148.137,0
Deuda interna	150.000,0	0,0	0,0	37.500,0	16.307,8	53.807,8	112.500,0
Deuda externa	61.228,9	42.419,2	4.852,2	72.863,3	7.004,5	79.867,8	35.637,0
COLOMBIA MÓVIL S.A. ESP 3)	0,0	408.869,4	-49,2	5.970,0	20.916,3	26.886,3	402.850,2
Deuda interna	0,0	324.600,0	0,0	0,0	17.149,1	17.149,1	324.600,0
Deuda externa	0,0	84.269,4	-49,2	5.970,0	3.767,2	9.737,2	78.250,2
TOTAL EMPRESAS DE SERVICIOS PÚBLICOS	1.110.456,3	512.808,4	-19.191,7	177.260,3	125.873,1	303.133,4	1.426.812,7
Deuda Interna	724.407,2	386.119,8	-419,4	57.010,9	100.496,4	157.507,3	1.053.096,7
Deuda Externa	386.049,1	126.688,6	-18.772,3	120.249,4	25.376,7	145.626,1	373.716,0
INSTITUTO DE DESARROLLO URBANO	21.010,1	0,0	0,0	800,6	2.187,9	2.988,5	20.209,5
Deuda interna	21.010,1	0,0	0,0	800,6	2.187,9	2.988,5	20.209,5
Deuda externa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS	21.010,1	0,0	0,0	800,6	2.187,9	2.988,5	20.209,5
Deuda interna	21.010,1	0,0	0,0	800,6	2.187,9	2.988,5	20.209,5
Deuda externa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL DISTRITO CAPITAL	2.835.769,7	1.136.079,3	43.504,3	427.175,8	370.094,3	797.270,1	3.588.177,5
Deuda interna	1.729.612,8	931.857,2	-1.921,9	247.869,1	242.130,9	490.000,0	2.411.679,0
Deuda externa	1.106.156,9	204.222,1	45.426,2	179.306,7	127.963,4	307.270,1	1.176.498,5

1) entidad liquidada, obligación a cargo de la Administración Central (pasivos)

2) este valor no incluye la obligación del crédito 744-co de la EAAB por \$3.199,1 millones, registrado en la deuda pública de la Administración Central

3) Entidad de capital compartido entre la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá y las Empresas Públicas de Medellín EPM y por ende sus obligaciones se asumen en igual proporción. Por esta razón para el consolidado a cargo del Distrito Bogotá, únicamente se toma el 50% de sus registros.

Fuente: Información suministrada por las entidades con deuda pública