

Finanzas Públicas

¿ESPERANDO A GODOT?

Comienza una nueva legislatura. Todo indica que el Gobierno va a abstenerse de llevarle al Congreso las iniciativas necesarias para solucionar los problemas estructurales de las finanzas públicas. Estas, no son viables, y en un escenario de mediano y largo plazos las implicaciones macroeconómicas del *statu quo* serían desastrosas.

Una parte de los problemas estructurales de las finanzas del Gobierno se relaciona con gastos originados en la Reforma Constitucional de 1991. Por evidentes razones políticas, el Gobierno no quisiera tener que someterle al Congreso un proyecto adecuado de Reforma Constitucional. El asunto es de naturaleza política y no sólo técnica. Si se tratara únicamente de este último aspecto, el ejecutivo ya habría corrido a atender los planteamientos de la Comisión de Racionalización del Gasto Público.

Como la mayoría de estas medidas requiere de un tiempo largo para su ejecución, es necesario empezar ya a trabajar en ello. La Asobancaria hace un llamado urgente para que no se posterguen los esfuerzos encaminados a lograr el ajuste estructural. La demora sólo contribuirá a incrementar sus costos y a deteriorar aún más las perspectivas de la economía.

Las fuentes de inflexibilidad

Las presiones del gasto público tienen un componente estructural, derivado de varias leyes, entre las que sobresalen la del

proceso de descentralización (Ley 60 de 1993, sobre transferencias territoriales), la de reestructuración de los sueldos y salarios en los sectores de defensa y justicia (Ley 4 de 1992) la de seguridad social (Ley 100 de 1993), y la de regalías (Ley 141 de 1994). La mayoría de ellas tienen costos incrementales, que le restan flexibilidad al gasto público para acomodarse a las situaciones de coyuntura.

Según estimaciones del Gobierno, el costo que han tenido las principales leyes expedidas a raíz de la Constitución asciende a 4.3% del PIB, equivalente al 78% del aumento del gasto sin intereses en el período 1991-1995. Para cuantificar este impacto, se estimó el incremento permanente en el gasto del Gobierno originado por cada ley frente al nivel de gasto observado en el año inmediatamente anterior a la expedición de la misma.

En consecuencia, la política fiscal necesita corregir su rumbo a través de modificaciones tanto de tipo constitucional como de reformas legales.

Al que madruga.... Dios le ayuda

Entre los más importantes cambios constitucionales que deberían debatirse se encuentran la distribución de las competencias y recursos fiscales entre niveles del gobierno, la eliminación de las rentas específicas, la ampliación de la capacidad del gobierno central en la asignación del presupuesto y del gasto y la modificación del cálculo de las transferencias territoriales como porcentaje fijo de los ingresos corrientes de la nación.

Los procedimientos de reforma constitucional (Art. 155, 374, 375 de la Constitución Política) son dispendiosos y demorados. Sólo el gobierno está facultado para presentar este tipo de reformas y las modificaciones constitucionales requieren de dos vueltas para su aprobación final; es decir, se requiere de la aprobación de la respectiva Plenaria de la Cámara o Senado en dos períodos ordinarios y consecutivos (cada período legislativo va desde julio 20 hasta junio 20 del año siguiente). Si el proyecto no cumple los trámites legales en cada vuelta, éste se archiva.

En la práctica, esto significa que si el gobierno no remite un proyecto para reformar las finanzas públicas en la actual legislatura, éste tendrá que pasarse en el siguiente período, esperar a la segunda vuelta y, de ser aprobado en el año 2000, sólo tendrá aplicación a partir del año 2001.

Por su parte, las reformas legales (Art. 154 y 157 de la Constitución Política) requieren de una sola vuelta para su aprobación.

Entre las leyes más importantes a modificar para contribuir al saneamiento de las finanzas del Gobierno, se encuentran la eliminación de la distribución milimétrica de las regalías, el proceso de descentralización, los fondos de cofinanciación y la Ley de seguridad social.

Con respecto a esta última, hay que señalar que la Comisión del Gasto Público ha hecho énfasis también en que el actual régimen de seguridad social ejercerá presiones adicionales sobre las finanzas públicas en el mediano plazo. Por ello, es urgente introducir modificaciones al período de transición, a los regímenes especiales de la fuerza pública y defensa, y a los requisitos para acceder a las pensiones mínimas.

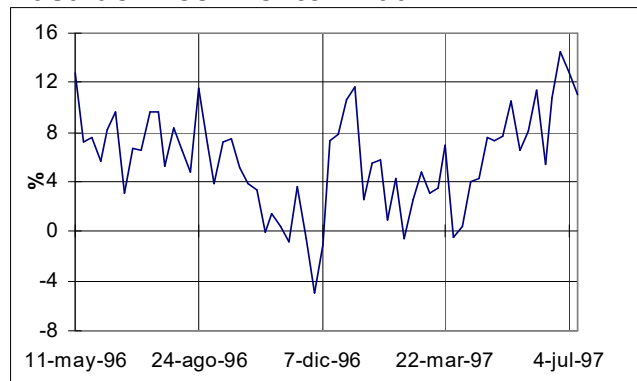
¿Será que la coyuntura electoral termina imponiéndose sobre las exigencias de la estabilidad fiscal? Si así ocurriera, el *establishment* político colombiano podría estar haciéndose un verdadero *hara-kiri* y los costos sociales serían colosales.

I. POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

Al terminar la segunda semana de julio, la base monetaria alcanzó los \$6.6 billones, presentando una contracción de \$120 mil millones con respecto al valor de la semana anterior y una tasa anual de crecimiento de 10.9% (Gráfico 1).

Gráfico 1
Base Monetaria
Tasa de Crecimiento Anual

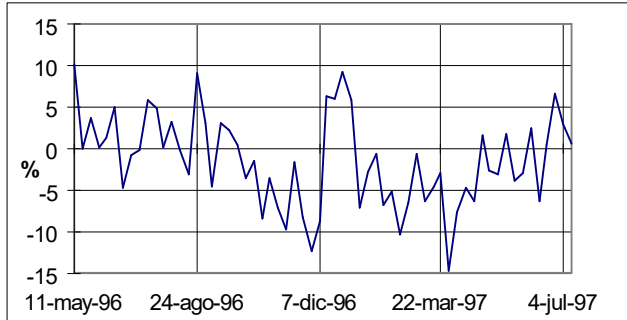


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Como ha venido ocurriendo en las últimas semanas, el principal factor que explica los movimientos de la base son las operaciones de mercado abierto con el sector público.

El crecimiento anual de las reservas del sector financiero se ha mantenido estable en el último año: en la semana que terminó el 11 de julio, esa tasa alcanzó un registro de 0.60% (Gráfico 2).

Gráfico 2
Tasa de Crecimiento anual de reservas del sistema financiero

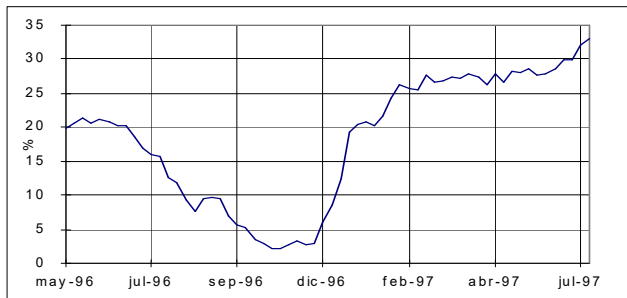


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobanca-ria.

En la semana que terminó el 11 de ju-lio, la tasa anual de crecimiento de M1 fue de 19.02%, la de M2 de 21,56% y la de M3 de 22, 26%; estas cifras son consecuentes con los corredores monetarios establecidos por la Junta Directiva del Banco Central.

Durante la misma semana, las reser-vas internacionales se redujeron en \$38 mil millones, lo que corresponde a una tasa de crecimiento anual del 33.02%; ésta es la tasa más alta desde octubre de 1993. (Grá-fico 3).

Gráfico 3
Tasa de crecimiento anual de las reser-vas internacionales

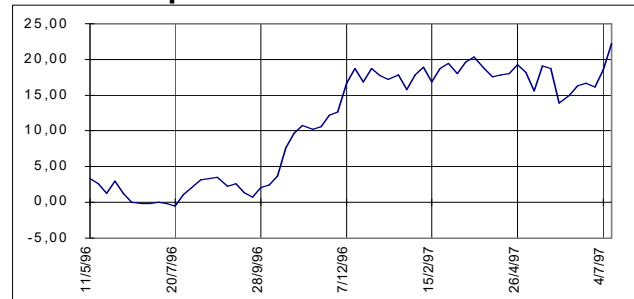


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobanca-ria.

Finalmente, la tasa de crecimiento anual de los CDT de las corporaciones fi-

nancieras fue del 22.28%, la más alta regis-trada desde enero de 1996 (Gráfico 4). Por su parte, las captaciones de CDT para ban-cos presentan un comportamiento estable, con una tasa de crecimiento anual de 12.86%. (Gráfico 5).

Gráfico 4
Tasa de Crecimiento anual de los CDT de las Corporaciones Financieras.



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobanca-ria.

Gráfico 5
Tasa de Crecimiento anual de los CDT de los Bancos



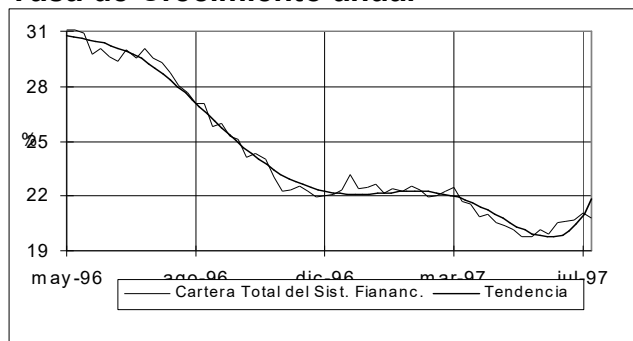
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobanca-ria.

B. Cartera del Sistema Financiero

En la semana que finalizó el 11 de ju-lio, la cartera de créditos del sistema finan-ciero creció \$240 mil millones. Este creci-miento se explica por un aumento de \$168 mil millones en la cartera en pesos: su tasa anual de crecimiento fue de 20.76% (Ver Gráfico 6).

Gráfico 6

Cartera de créditos del sector financiero Tasa de Crecimiento anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

C. Tasas de Interés

La liquidez del mercado financiero y los altos vencimientos de títulos de participación han provocado una reducción en los intereses. En la semana que terminó el 25 de julio, la tasa interbancaria presentó un promedio de 22.65% E.A, mientras que la tasa de captación de CDT a 90 días registró un porcentaje promedio de 23.17% E.A (Cuadro 1).

Cuadro 1

Tasa interbancaria diaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días

	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
21-jul	22.39	23.14
22-jul	22.27	23.18
23-jul	22.24	22.99
24-jul	22.22	23.12
25-jul	22.65	23.17

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria.

Dado que no existe ninguna presión alcista, se espera que el Banco de la República reduzca las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto.

II. MERCADO CAMBIARIO

El 25 de julio la tasa de cambio promedio del mercado interbancario de divisas registró un valor de \$1106.16, lo que equivale a un aumento de \$0.47 frente al valor observado la semana anterior (Gráfico 7).

Gráfico 7

Tasa de cambio promedio del mercado cambiario y Banda Cambiaria



Fuente: Banco de la República y Citiinfo.

III. PRODUCCION Y EMPLEO

El Gobierno Nacional modificó la meta de crecimiento económico. El Producto Interno Bruto crecerá 3%, en lugar de la meta del 4% que se había anunciado a principios de 1997.

Por su parte, en el segundo trimestre de este año la tasa de desempleo llegó a 13.6%, cifra superior en 1.3% a la presentada entre enero y marzo del presente año. Según el DANE, el número de desempleados en el país se situó en el segundo trimestre en 865.004.

Las ciudades con las tasas de desempleo más altas fueron Cali (18.8%) y Medellín (15,9%).

Los anteriores indicadores señalan que no se perciben síntomas de reactivación de la economía colombiana.