

Finanzas Públicas

CON EL PECADO Y SIN EL GENERO

El problema fiscal se agrava; el déficit fiscal va en aumento, pero eso no es lo peor; la calidad del gasto se deteriora y además los recursos de crédito y la venta de activos se utiliza para financiar el crecimiento de gastos improductivos.

Colombia, pues, se quedó con el pecado y sin el genero; aumentó el déficit fiscal al tiempo que recortó la inversión pública, en contravía de cualquier estrategia de reactivación económica. Cuando la Asobancaria planteaba que se aumentara el gasto público para reactivar la economía, nunca habló de aumentar los gastos de funcionamiento y recortar los de inversión; precisamente todo lo contrario.

Así las cosas, mientras no estén dadas las condiciones para cambiar la composición del gasto a favor de la inversión, no es relevante seguir rumiando sobre el activismo fiscal de corto plazo.

Ingobernabilidad del fisco

El gasto público sigue creciendo de forma incontrolada; pese a los esfuerzos de reducción, las presiones fiscales se siguen imponiendo. Análisis recientes del Confis revelan que las finanzas del Estado avanzan por una senda incontrolable, muy distinta a la que la Asobancaria propuso desde hace más de un año como herramienta de reactivación económica.

Con respecto a lo programado en diciembre de 1996, los pagos totales relacio-

nados con gastos de funcionamiento y el pago de intereses crecieron 2% y 10% respectivamente, mientras que los de inversión cayeron 1%.

No obstante el recorte de los gastos de inversión - estimado en 20% del total del gasto asignado en la ley- los pagos por este concepto no cayeron en forma apreciable debido a que esta metodología de cálculo incluye pagos pendientes de años anteriores, los cuales en 1996 ascendieron a casi el 3% del PIB.

Estas cifras confirman que la dinámica presupuestal del país está sin control a pesar de la buena voluntad que pueda tener el Ministerio de Hacienda para controlarla.

El meollo del problema consiste en que el gasto público total crece empujado por dos fuerzas: 1) partidas adicionales destinadas tanto al funcionamiento como al pago de intereses de la deuda; y 2) el pago de obligaciones causadas en años anteriores. Entre tanto, se recorta la inversión con el doble propósito de disminuir el rezago presupuestal y tratar de compensar la caída de los ingresos corrientes ocasionada por la recesión.

Futuro nublado

A menos que el Congreso disponga lo contrario, para los próximos 18 meses se espera una consolidación de esta tendencia de recorte de la inversión y aumento de los pagos de funcionamiento e intereses en el presupuesto del gobierno nacional.

Sobre el particular es importante anotar que en el Decreto 1845 de 1997 está prevista una adición presupuestal del orden

de 2 billones de pesos, en su mayor parte destinados para gastos de funcionamiento, mientras que en el Decreto 1412 de 1997 se contempla un congelamiento de los gastos de inversión cercano al medio billón de pesos.

El congelamiento de los gastos de inversión ordenado en 1997, implicará una disminución neta de los gastos de inversión previstos en el plan de desarrollo para 1998, debido a que las partidas para inversión asignadas y no ejecutadas en 1997 serán recortadas en 1998, de acuerdo con lo previsto en la Ley 344 de 1996.

Como consecuencia de estos manejos presupuestales, de adiciones, traslados y aplazamiento de pagos, el gobierno central espera aumentar sus pagos corrientes para 1997 en sólo un 0.1 punto porcentual del PIB con respecto a lo previsto en enero de 1997, al pasar estos de 15.3% a 15.4%. Entre tanto, los pagos de inversión pasarán de 2.6% a 2.7% del PIB, debido al rezago presupuestal (gastos causados pendientes de pago) (Cuadro 1).

Pese al leve aumento neto del gasto, el déficit fiscal aumentó debido a la caída de los ingresos corrientes, los cuales entre enero y junio de 1997 pasaron del 14.1% al 11.8% del PIB (Cuadro 1). Sin embargo, la consecuencia más negativa de la ingobernabilidad fiscal reside en que se despilfarró la oportunidad favorable de financiar a bajos costos una expansión reactivadora del gasto público; ningún Estado ni empresa del mundo puede sostener una situación en la cual se endeuda y vende activos para financiar gastos no productivos.

Según la programación presupuestal prevista para el año próximo, en 1998 la evolución del gasto público seguirá siendo contraria a las necesidades de desarrollo

del país. De acuerdo con el proyecto de ley de presupuesto, presentado por el gobierno nacional al Congreso, en 1998 el presupuesto general de la nación tendrá un crecimiento de 14.1% con respecto a 1997, pero los gastos de funcionamiento y pagos de intereses crecerán en 21% y 36% respectivamente, mientras que los gastos de inversión disminuirán 8%.

Cuadro 1
Gobierno central Nacional
Como % del PIB

	1997(1)	1997(2)
I. INGRESOS TOTALES	14,1	11,8
'A. INGRESOS TRIBUTARIOS	12,21	11,38
'B. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	1,85	0,39
II. PAGOS CORRIENTES	15,34	15,42
A. FUNCIONAMIENTO	12,97	12,85
1. SERVICIOS PERSONALES	2,89	2,64
2. OP. CCIAL Y COMPRA	0,00	0,00
3. TRANSFERENCIAS	8,82	9,03
4. OTROS PAGOS	1,27	1,18
B. INTERESES DE DEUDA	2,37	2,57
1. DEUDA EXTERNA	0,66	0,58
2. DEUDA INTERNA	1,71	1,96
III. PAGOS DE INVERSION	2,62	2,72
IV. PAGOS TOTALES	17,95	18,14
V. DEFICIT/SUPERAVIT	-3,88	-4,63

Fuente: Confis

1. Proyección enero de 1997

2. Proyección junio de 1997

Independientemente de la magnitud del déficit fiscal, y de la consistencia de éste con la programación macroeconómica, es claro que esta evolución del gasto público no le conviene al país.

Sin cambios en el *statu quo* seguirá aumentando la vulnerabilidad de las finanzas del Estado al comportamiento de las tasas de interés nacionales e internacionales. En estas circunstancias, se podría agra-

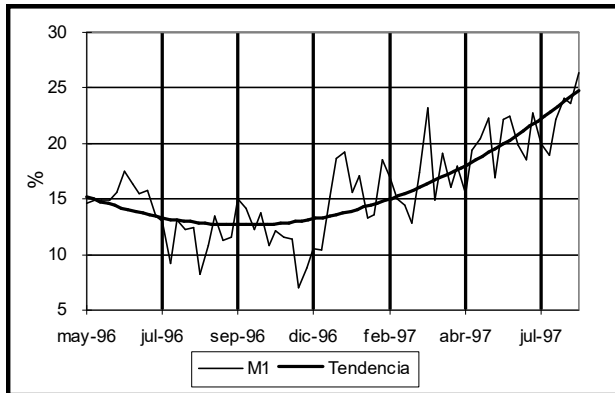
var fácilmente la actual situación en la que el crecimiento de los gastos relacionados con el servicio de la deuda es mayor que el crecimiento de los ingresos corrientes.

I. POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

En la semana que terminó el 8 de agosto, la tasa de crecimiento anual de los medios de pago fue la más alta desde diciembre de 1994, al situarse en 26,4% (Gráfico 1).

Gráfico 1
Medios de Pago
Tasa de Crecimiento Anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

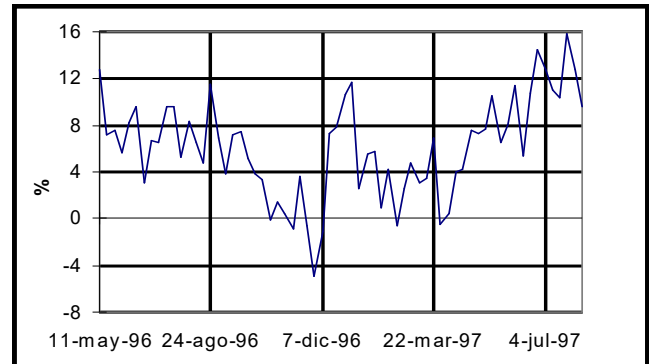
La base monetaria se contrajo en \$205 mil millones y alcanzó una tasa de crecimiento anual de 9.59% (Gráfico 2).

La reducción en la base monetaria se explica por el crédito neto al sistema bancario a través de las operaciones de mercado abierto (\$296 mil millones). Así mismo, el crédito neto a la Tesorería, a través de los Títulos de Participación, se aumentó en \$108 mil millones.

En esta misma semana, el saldo de los OMA fue de \$2,4 billones, valor que re-

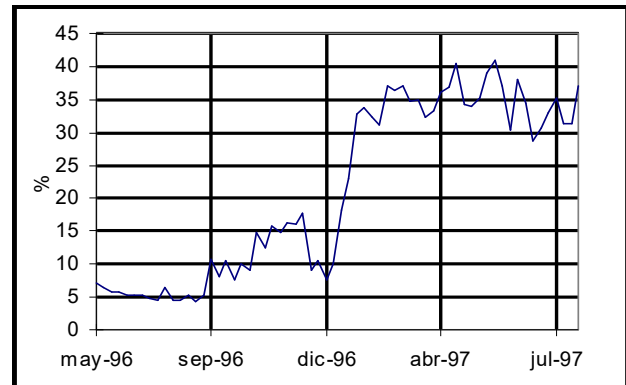
presentó el 37.1% de la base monetaria (Gráfico 3); a su vez, este agregado equivale al 55.8% de las reservas internacionales expresadas en pesos.

Gráfico 2
Base Monetaria
Tasa de Crecimiento Anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Gráfico 3
Relación OMA/Base monetaria



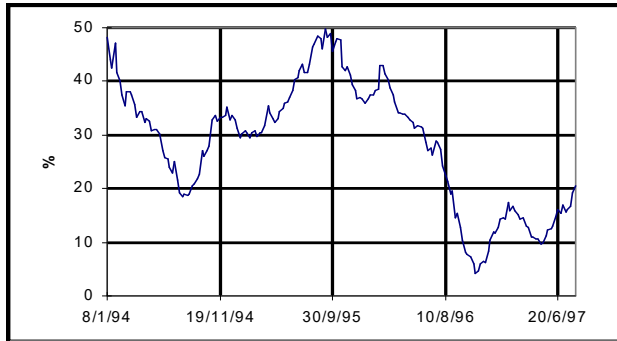
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

B. Cartera del Sistema Financiero

La cartera de créditos del sistema financiero sigue con su tendencia a estabilizarse en niveles cercanos al 21%. En la semana que terminó el 8 de agosto, su tasa de crecimiento anual fue de 21.3%. Explica este comportamiento, el crecimiento de la

cartera en moneda extranjera, 20.6% (Gráfico 4).

Gráfico 4
Cartera de créditos del sistema financiero en Moneda Extranjera
Tasa de Crecimiento anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

C. Tasas de Interés

En promedio, durante la semana, la tasa interbancaria llegó a 26.76% E.A, mientras que la tasa de captación de CDT a 90 días registró un porcentaje promedio de 23.24% E.A (Cuadro 2).

Cuadro 2
Tasa interbancaria diaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días

	Tasa Interbancaria % EA	CDT a 90 días % EA
19-ag	25.75	23.07
20-ag	27.91	23.45
21-ag	26.56	23.13
22-ag	26.83	23.30

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria.

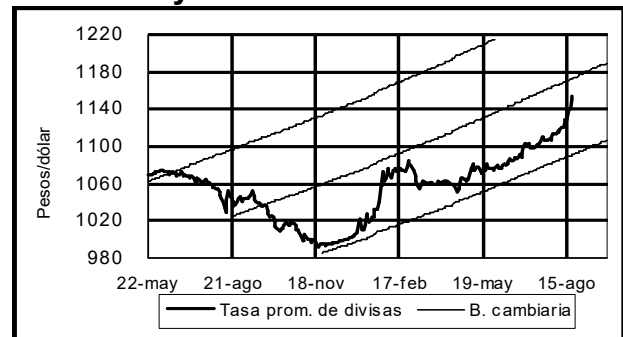
La tasa interbancaria durante esta semana tuvo un crecimiento inusitado. A juicio de varios tesoreros el comportamiento de la tasa a la vista en estos días no ha sido "normal", esto lo atribuyen en gran medida a

la incertidumbre y a los intentos especulativos de algunos agentes.

II. MERCADO CAMBIARIO

En la semana que termina el 22 de agosto, la cotización del tipo de cambio en el mercado interbancario presentó un aumento considerable. El dólar alcanzó un valor promedio de \$1.154 lo que representa un crecimiento de \$25 con respecto a la semana anterior (Gráfico 5).

Gráfico 5
Tasa de cambio promedio del mercado cambiario y de la Banda Cambiaria



Fuente: Banco de la República y Citiinfo

El anterior comportamiento se explica fundamentalmente por operaciones especulativas que buscan mayor rentabilidad, ante la baja de las tasas de interés de los papeles del Banco de la República y la falta de demanda por crédito. Asimismo, este ascenso en el precio del dólar se encuentra relacionado con una reducción del volumen de divisas que usualmente ingresan al mercado Ecopetrol y las demás empresas del sector petrolero.

Con base, en la tasa representativa de mercado, la devaluación llegó a 14.4% en lo corrido del año, es decir solamente 6 puntos porcentuales por debajo de la meta propuesta en el Programa Macroeconómico.