

### **Crece deterioro de la situación fiscal en 1997.**

Los resultados fiscales preliminares de 1997 confirman la creciente vulnerabilidad de las finanzas públicas nacionales.

A primera vista los resultados parecen satisfactorios: incluyendo la venta de activos, como proporción del PIB, en 1997 el déficit consolidado del sector público no financiero bajó de 1.2%, proyectado en diciembre de 1996, a 0.08% (resultado preliminar) en diciembre de 1997.

Sin embargo, al analizar más detenidamente estos resultados se observa un notable deterioro en el balance fiscal global descontando la venta de activos.

En diciembre de 1996 el gobierno nacional proyectó para 1997 un déficit del sector público no financiero equivalente a 2.5% del PIB sin incluir la venta de activos<sup>1</sup>, mientras que en diciembre de 1997 este mismo déficit llegó a 3.7% del PIB<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> DNP, "Balance Macroeconómico 1996 y perspectivas para 1997", *Documento Conpes*, Santafé de Bogotá D.C., 18 de diciembre de 1996, p.18.

<sup>2</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP, "Balance Macroeconómico 1997 y

El deterioro del balance obedece al aumento del déficit tanto del gobierno central como de los gobiernos regionales y locales, y a la disminución del superávit de la seguridad social.

Mientras en diciembre de 1996 se proyectó que las finanzas del gobierno nacional arrojarían un déficit, sin incluir privatizaciones, equivalente a 3.9% del PIB, los últimos resultados indican que este déficit será de 4.3% del PIB.

El déficit del gobierno central creció a pesar del apreciable aumento de los recaudos y de los recortes en inversión; como proporción del PIB, entre 1996 y 1997 los ingresos corrientes subieron del 13% al 14%; en cumplimiento de la ley 344 de 1996, que ordena la eliminación del rezago presupuestal (gastos asignados no ejecutados), se recortó la inversión pública en cerca de 1 billón de pesos.

El deterioro que muestran las finanzas tanto de la seguridad social como de los gobiernos regionales y locales se aprecia en las siguientes cifras: con relación a lo programado en enero de 1997 y los resultados estimados en diciembre del mismo año, la seguridad

---

Perspectivas para 1998," *Documento Conpes*, Santafé de Bogotá D.C., 18 de diciembre de 1997, p. 21.

social disminuyó su superávit de 2.2% a 1.3% del PIB; mientras que como proporción del PIB, en el mismo periodo, el déficit consolidado de los gobiernos territoriales aumentó de 0.16% a 0.20%.

Los negativos resultados confirman la necesidad de adoptar correctivos de tipo estructural. Avanzamos hacia un abismo montados en un carro a toda marcha; sabemos qué podría detenerlo, pero aún no adoptamos los correctivos adecuados.

En este sentido, la Asobancaria quiere alertar sobre la necesidad de empezar a tomar correctivos de tipo estructural para detener el deterioro de las finanzas de la seguridad social; las cifras sobre su deterioro son elocuentes.

### Desalentador panorama fiscal para 1998

Tanto el tamaño del déficit fiscal proyectado en la programación macroeconómica para 1998 como las medidas que se piensa adoptar para evitar su crecimiento son desalentadores.

En el balance macroeconómico de 1997 está proyectado que en 1998 el déficit del sector público consolidado, incluyendo privatizaciones, crecerá en cerca de \$1.4 billones de pesos (un punto porcentual del PIB), con relación a la última estimación hecha de este déficit para 1997 (cuadro 1).

En 1998 el déficit seguirá creciendo por las mismas causas que lo hizo en 1997: ausencia de correctivos estructurales para detener la dinámica inercial del gasto.

Según proyecciones gubernamentales como proporción del PIB el déficit del gobierno central bordeará el 5.0%, mientras que el superávit de la seguridad social sólo será de 1.2%.

### Cuadro 1 Sector público no financiero Superávit / Déficit (millones de \$ y porcentajes)

	97 Mill de \$	% del PIB	98 Mill de \$	% del PIB
Sector Eléctrico	-497	-0,46	-423	-0,32
Ecopetrol	-228	-0,21	257	0,20
Carbocel	61	0,06	18	0,01
Telecom	23	0,02	27	0,02
Metro de Medellín	-99	-0,09	35	0,03
Resto de Entidades	8	0,01	174	0,13
Seguridad Social	1472	1,36	1730	1,31
Regional y Local	-211	-0,02	-103	-0,08
Otros	-12	-0,01	780	0,59
Fondo Nacional del Café	172	0,02	206	0,16
Gobierno Nacional	-4725	-4,35	6342	-4,82

<b>Total sin Privatizaciones</b>	<b>-4036</b>	<b>-3,72</b>	<b>3621</b>	<b>-2,77</b>
----------------------------------	--------------	--------------	-------------	--------------

<b>Total con Privatizaciones</b>	<b>-86</b>	<b>-0,08</b>	<b>2380</b>	<b>-1,81</b>
----------------------------------	------------	--------------	-------------	--------------

Fuente: DNP

Además del aumento del déficit, la calidad del gasto seguirá en franco deterioro: la inversión pública seguirá siendo recortada.

Como proporción del PIB, los programas de inversión del gobierno nacional disminuirán de 7.4% a 5.5% entre 1997 y 1998. A su vez, se efectuarán importantes recortes en los programas de inversión de las entidades del sector eléctrico, Ecopetrol, Telecom y el ISS.

En opinión de la Asobancaria, el tipo de ajuste adoptado por el gobierno para evitar un descalabro fiscal en 1998 repite los errores cometidos en 1997: se apoya en la venta de activos y en la descapitalización de las principales

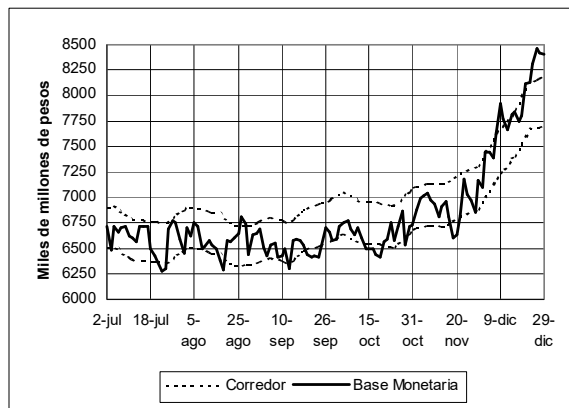
empresas estatales; ello hace más vulnerable la estructura futura de las finanzas públicas nacionales.

Por lo anterior, insistimos en la necesidad de detener esta dinámica de gasto, que ha demostrado desbordar toda posibilidad de maniobra coyuntural, mediante correctivos de tipo estructural, que desde ya deben convertirse en tema central de debate público.

## II. POLITICA MONETARIA

De acuerdo con cifras preliminares del Banco de la República, el 29 de diciembre la base monetaria desbordó en cerca de \$218 mil millones, el techo de su corredor (Gráfico 1).

**Gráfico 1**  
**Base Monetaria y su Corredor**  
**Miles de Millones**



Fuente: Banco de la República

En la semana comprendida entre el 12 y el 19 de diciembre de 1997, este agregado alcanzó un crecimiento anual de 22.56%, que contrasta con un crecimiento de apenas 7% en igual periodo de 1996.

El aumento de la base monetaria obedeció al menor crecimiento del saldo de las OMA; entre la primera semana de noviembre y la última semana de diciembre éste bajó de \$1.6 billones a \$54 mil millones.

Sobre el particular, es importante resaltar que en la primera semana completa de 1998 la colocación de Títulos de Participación del Banco de la República no fue muy dinámica; entre el 22 de diciembre de 1997 y el 8 de enero de 1998 el Banco de la República aumentó la colocación de sus títulos de participación a un día de \$22.000 a \$53.000 millones. El día 9 de enero el Emisor no captó recursos por esta vía.

El bajo saldo de las OMA al comenzar 1998 contrasta con el existente hace exactamente un año y deja al Emisor un amplio margen de maniobra para realizar una política monetaria contraccionista.

Sobre el particular, es necesario recordar que las circunstancias monetarias de este año son muy distintas a las del año pasado, y que no es conveniente pensar en una agresiva política de contracción monetaria.

El elevado saldo de OMA a comienzos de 1997 obedeció a la necesidad de evitar que una sorpresiva expansión de reservas internacionales, desbordara el crecimiento monetario.

En 1998 la economía necesita liquidez para que no se detenga su recuperación.

Por otra parte, pese a la disminución estacional de las necesidades de liquidez de las entidades financieras que caracteriza esta época del año, la

realización de repos no disminuyó en forma apreciable; el monto de estas operaciones sólo bajó de \$305.900 millones el 26 de diciembre a \$ 189.000 mil millones el 9 de enero.

### III. TASAS DE INTERES

Entre el 2 y el 9 de enero de 1998 la tasa interbancaria diaria se mantuvo alrededor de 29% efectivo anual (Cuadro 2).

**Cuadro 2**  
**Tasa Interbancaria Diaria y Tasa de CDT de Tesorería a 90 días**

	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
Prom. Dic.		
2.ene	29.05	24.81
5.ene	28.27	24.71
6. ene	27.73	24.83
7.ene	28.89	25.21
8.ene	29.06	24.74
9. ene	29.30	24.96

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria

La tasa de los certificados de depósito a término a 90 días también estuvo estable; ésta se mantuvo alrededor del 25% efectivo anual.

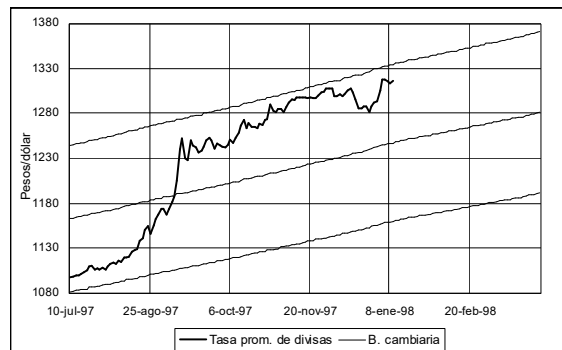
### IV. TASA DE CAMBIO

En la primera semana completa de 1998 el ritmo de devaluación subió con respecto al cierre de 1997.

Al comienzo de la semana la tasa de cambio llegó a \$1.318; luego se estabilizó y cerró a \$1.316. La devaluación anual pasó de 28.3% a 29.6% en-

tre el 2 y el 9 de enero del año en curso (gráfico 2).

**Gráfico 2**  
**Banda Cambiaria y Tasa de Cambio Promedio del mercado cambiario**



Fuente: Banco de la República y Citiinfo

Pese a su aumento, la tasa de cambio representativa del mercado se mantuvo a \$20 por debajo del techo de su corredor.

El aumento del ritmo de devaluación obedeció a la disminución de la oferta, en especial la originada en la monetización de recursos de crédito externo del gobierno nacional, mientras que los importadores y las empresas del sector eléctrico mantuvieron una demanda estable.

