

No. 168  
31 DE JULIO  
1998

# LA SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA



ASOCIACION BANCARIA  
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DE COLOMBIA

Tel: 2114811 Fax: 2119915

Director: JORGE HUMBERTO BOTERO ANGULO  
Internet: <http://www.asobancaria.com> E-mail: [info@asobancaria.com](mailto:info@asobancaria.com)

ISSN 0122-6657

## Ajuste fiscal: MAS URGENTE QUE NUNCA

Hace tres semanas, fue aprobado por el Confis el plan financiero para 1999. En él se prevé que el Presupuesto General de la Nación será de \$44 billones y su crecimiento respecto al de 1998 será apenas del 14% nominal; puesto que la inflación este año puede llegar a niveles del 18% o 19%, el incremento real será negativo casi en cinco puntos. De ahí que el gobierno lo presente como un esfuerzo de austeridad, para moderar el impacto del balance fiscal en la economía.

No obstante el esfuerzo que ello puede implicar, el déficit del sector público no financiero para 1999 será exactamente igual al esperado para este año (3% del PIB).

Estos resultados no son una buena señal, pues no se está programando una mejoría en los resultados fiscales, sino que simplemente se mantiene la misma situación de este año.

## El plan financiero

El sector descentralizado presenta un deterioro, que se verá reflejado en el incremento del déficit en 0.31% del PIB, con relación al esperado para 1998. Este resultado recoge efectos como el del menor crecimiento de los ingresos de Telecom y del Fondo Nacional del Café. El primero, se debe a la mayor competencia que generará una pérdida de mercado para la

empresa de casi 20%, y el segundo, es consecuencia de la caída en el precio internacional del grano.

La Asobancaria reitera su posición, en cuanto a que no debe ser incluido el Fondo Nacional del Café en el consolidado fiscal, ya que no constituye una cuenta del presupuesto de la nación.

Las proyecciones del gobierno central muestran un déficit del 4.6% del PIB, apenas 0.30 puntos menor al previsto para 1998. Aunque el resultado muestra una leve mejoría, todavía sigue siendo muy alto para lograr la estabilidad económica que se espera.

## Cuadro 1 Pagos Totales Gobierno Central

Miles de millones de pesos

	1998	1999	Var. % 99/98
<b>PAGOS TOTALES</b>	<b>23.915</b>	<b>28.552</b>	<b>19.4</b>
<b>INTERESES</b>	<b>3.987</b>	<b>5.385</b>	<b>35.1</b>
<b>FUNCIONAMIENTO</b>	<b>17.246</b>	<b>20.778</b>	<b>20.5</b>
Servicios personales	3.519	4.128	17.3
Transferencias	12.386	15.335	23.8
Gastos generales	1.341	1.315	(1.9)
<b>INVERSION</b>	<b>2.682</b>	<b>2.390</b>	<b>(10.9)</b>

Fuente : Confis

El crecimiento de los pagos totales del gobierno central será del 19%. Nuevamente el ajuste severo se hace sobre la inversión y se aplica una leve reducción de los gastos generales. Adicionalmente, en los servicios personales se supone un incremento salarial de sólo 14%. Sin embar-

go, este esfuerzo es absorbido por el incremento en el pago por intereses y por las transferencias, que continúan siendo fuertes obstáculos para la reducción del déficit fiscal (Cuadro 1).

Los pagos totales sin las transferencias muestran un crecimiento del 15%, y sin intereses crecen 16%, lo cual demuestra la presión de estos pagos sobre el total.

### **El ajuste y los ajustados**

Las cifras gruesas del plan muestran que, una vez más, el ajuste se da sobre los empleados y los gastos de inversión.

Un incremento del 14% indica que los estamentos gerenciales de las entidades públicas verán deteriorarse sus ingresos reales para que los trabajadores de menores ingresos puedan tener un aumento razonable.

Esta medida, que se ha venido aplicando en los últimos años, tiene un alto costo a largo plazo: el Estado pierde la capacidad de retener a los trabajadores más calificados, además de que la falta de incentivos y la desmoralización que se genera entre los empleados, contribuyen al aumento de la ineficiencia y la corrupción en la administración pública.

Por esta razón, es necesaria una reestructuración del tamaño de la burocracia del Estado, que permita reducir la planta y contar con empleados altamente calificados, remunerados con sueldos competitivos.

La inversión es el otro elemento sacrificado con el ajuste. Es obvio que menores niveles de inversión pública tienen un impacto directo en la capacidad potencial de crecimiento de la economía. El país no

puede seguir en esa ruta que nos está ocasionando rezagos en una economía mundial globalizada.

Es cierto que la tendencia que debe fortalecerse consiste en el desplazamiento de la inversión en infraestructura hacia el sector privado. Pero no lo es menos que el Estado conserva responsabilidades indeclinables, especialmente en la provisión de servicios sociales carentes de rentabilidad económica.

### **La inercia se fortalece**

En marcado contraste con los incrementos que se prevén para salarios e inversión, las transferencias se llevan el bocado del león junto con los intereses de la deuda, con crecimientos anuales del 23 y el 35%, respectivamente.

Estas cifras confirman una vez más la fuerte inercia que caracteriza muchos rubros del gasto público.

Para la revisión de las cifras, las autoridades se basaron en dos propósitos fundamentales: en primer lugar, las metas de pagos se determinaron de tal manera que no se incrementara el nivel del rezago presupuestal y, en segundo lugar, los incrementos del presupuesto fueron los mínimos exigidos legalmente.

Respecto a este último punto, se parte del hecho de que el 85% de los gastos del gobierno central se encuentran atados a leyes de gasto que preasignan rentas. El ejemplo más conocido, es el del situado fiscal y la participación de municipios, para los cuales la ley exige transferir este año a los departamentos y municipios (como mínimo), 24.5% y 20% de los ingresos corrientes, respectivamente. Adicionalmente, existen otras inflexibilidades de

tipo contractual; éstas se refieren especialmente a los compromisos de pago ya adquiridos (vigencias futuras), que deben ser efectuados en un futuro próximo.

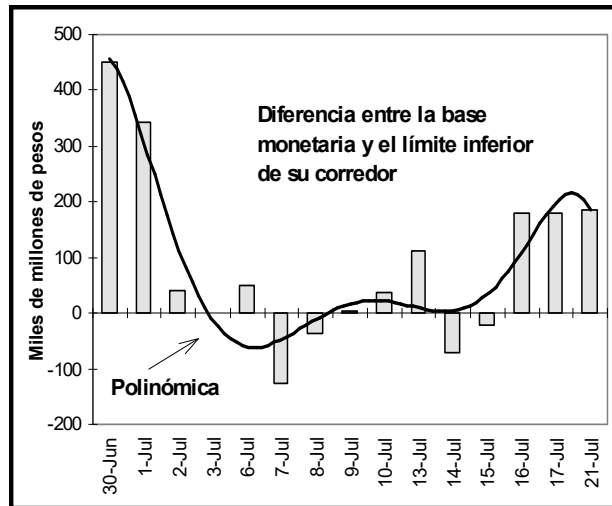
### Reforma más que ajuste

Del plan financiero de 1999 se colige que los ajustes sobre salarios e inversión no son más que paños de agua tibia, con los cuales apenas se modera la velocidad del déficit sin cambiar su ruta. Las cifras muestran a todas luces la urgencia de preparar un paquete de reformas que permitan eliminar las inflexibilidades del gasto y ganar autonomía para asignar los recursos eficientemente.

## I. SITUACION MONETARIA

De acuerdo con las cifras del Banco de la República, la base monetaria correspondiente al martes 21 de julio (\$7.27 billones), volvió a ubicarse dentro de su corredor (Gráfico 1).

**Gráfico 1**  
Diferencia entre la base observada y su corredor

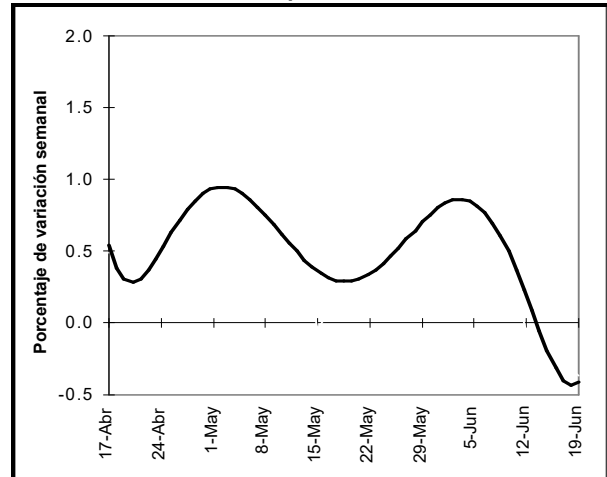


Fuente: Banco de la República.

A la misma fecha el valor de las reservas internacionales en pesos y el efectivo, se incrementaron en \$72 y \$86 mil millones respectivamente.

De otra parte, la cartera total del sistema financiero correspondiente al 17 de julio fue de \$51.39 billones, presentando un incremento de \$116 mil millones con respecto a la semana anterior. Así mismo, la cartera en moneda legal a la misma fecha aumentó en \$89 mil millones, mientras que la cartera en moneda extranjera creció en \$26 mil millones (Gráfico 2).

**Gráfico 2**  
Cartera en moneda legal (Tendencia de variación semanal)



Fuente: Banco de la República.

## II. PRODUCTOS BASICOS

El precio internacional del petróleo WTI correspondiente al 30 de julio fue de \$US14.23 por barril frente a \$US13.90 del viernes anterior. Al parecer, el precio permanecerá estable alrededor de \$US14 por barril (Cuadro 2).

# LA SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA

De otra parte, la cotización del café colombiano de ayer fue la más alta desde el 16 de junio, cerrando en \$US1.35 libra. El precio del grano registra aumentos consecutivos esta semana debido a que Brasil, mayor productor del mundo, ha retenido parte de su cosecha con el fin de evitar que el precio del grano continuara cayendo, como ocurrió la semana pasada.

**Cuadro 2**  
**Precio de los productos básicos**

	Petróleo WTI	Café
24-Jul-98	13.90	129.48
27-Jul-98	14.25	128.58
28-Jul-98	14.32	129.12
29-Jul-98	14.12	131.35
30-Jul-98	14.23	135.13

Fuente: Ecopetrol y FNC.

### III. TASAS DE INTERES

La tasa interbancaria correspondiente al 31 de julio fue de 26.15% E.A. registrando una disminución cercana a los 30 puntos con respecto al valor observado al finalizar el mes anterior (Cuadro 3).

**Cuadro 3**  
**Tasa interbancaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días.**

FECHA	INTERBANCARIA		CDT 90 DIAS 1/	
	Venc. diaria	E.A.	T.A.	E.A.
30-Dic-97	28.74	33.28	21.59	24.80
Prom. Ult. mes	25.83	29.46	30.16	36.83
27-Jul-98	24.50	27.75	29.26	35.51
28-Jul-98	23.76	26.81	29.43	35.76
29-Jul-98	23.40	26.35	29.33	35.61
30-Jul-98	22.45	25.16	29.31	35.58
31-Jul-98	23.24	26.15	29.18	35.40

Fuente: Encuesta diaria Asobancaria.

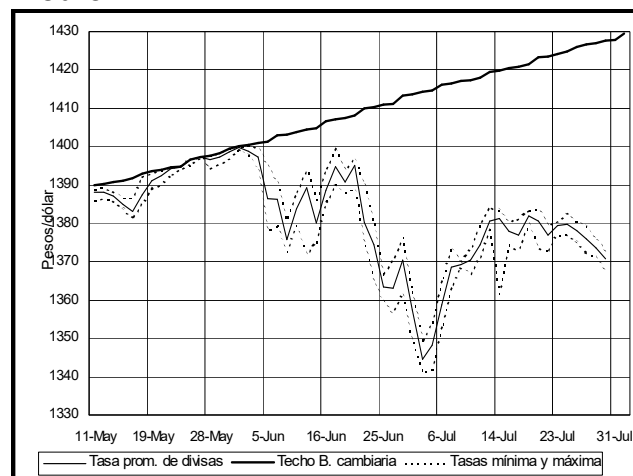
La reducción observada en la tasa interbancaria obedece fundamentalmente al alivio registrado en las condiciones de liquidez del mercado. En la medida en que el Banco de la República adopte decisiones que garanticen la mayor permanencia en el otorgamiento de liquidez al sistema a través de las operaciones repo, la tasa interbancaria se estabilizará en los niveles actuales.

El cupo de la subasta de TES realizada el miércoles 30 de julio, con vencimiento a un año, ascendió a \$21 mil millones como consecuencia de la excesiva demanda presentada el día anterior (\$148.6 mil millones para un cupo de \$42.19 mil millones a una tasa de corte de 32.8% E.A).

### IV. MERCADO CAMBIARIO

Al finalizar el mes de julio, la tasa de cambio promedio fue de \$1372.5 a una distancia de 3.8% de su techo cambiario (Gráfico 3).

**Gráfico 3**  
**Banda cambiaria y tasa de cambio promedio**



**LA SEMANA**  
**ECONOMICA**  
**ASOBANCARIA**

*Fuente: Banco de la República y Citiinfo.*

En promedio, durante el mes de julio, la cotización del dólar se redujo en \$14 con respecto al mes anterior. Pese a éste alivio registrado en el mercado cambiario aún es prematuro sostener que el precio del dólar se vaya a establecer en el actual nivel o que por el contrario se vuelva a pegar a su techo cambiario.