



I. Nota del Editor

LEY DE VIVIENDA: BALANCE PRELIMINAR

Una de las principales determinaciones adoptadas por el Congreso en la ley que acaba de aprobar, consiste en la reliquidación de casi toda la cartera hipotecaria de vivienda con el propósito de excluir el impacto que en el saldo actual haya tenido la inclusión de la tasa de interés del mercado en la fórmula del UPAC.

El beneficio para los deudores individuales dependerá, primordialmente, de la fecha de iniciación del crédito y el programa de amortización, pero implicará una reducción de entre el 15% y el 20% de la deuda. Desde luego, como las cuotas también bajarán, en el corto plazo se generará un poder de compra adicional que mucho ayuda a reanimar la demanda.

La intención del Congreso claramente consiste en resolver, de una vez por todas, el exceso de deuda acumulada por muchos hogares. Ojalá que ella sea entendida y no se atiborre a los juzgados con solicitudes de reliquidación. Justamente para prevenir este comportamiento nocivo e irracional, la ley contempla que cualquier beneficio que se obtenga por la vía judicial tendría que ser reducido en el monto de los beneficios que surjan de sus disposiciones.

En el transcurso de los debates fue patente la animadversión contra el Emisor y la banca comercial a quienes se sindicaba de ser los causantes de la crisis. Al primero, por haber vinculado las tasas de interés a la corrección monetaria y elevado el año pasado los tipos de interés para sostener el tipo de cambio. Y a los segundos, por haber abusado de sus clientes, primordialmente a través de meca-

nismos de amortización que implicaban cuotas bajas durante la vida inicial del crédito.

Sin embargo, para cualquier analista objetivo resultará palmario que en un esquema financiero competitivo la tasa de interés es el referente fundamental para la captación del ahorro y la asignación del crédito. Que haber dejado flotar el tipo de cambio en agosto o septiembre del año pasado, cuando la crisis financiera internacional y la pérdida de confianza de los mercados externos en nuestro país generaba una enorme presión sobre las reservas internacionales, pudo haber resultado peor. Y que en la medida en que los salarios de la clase media venían creciendo por encima de la inflación, las denominadas “cuotas supermínimas” eran una opción racional para financiar la vivienda.

Curiosa, de otro lado, la autoindulgencia del Congreso y el Gobierno en la gestación del problema hipotecario. No se pierda de vista que el desequilibrio de las finanzas públicas es la causa primordial de la recesión, la caída del empleo y, en último término, de las tendencias al alza del tipo de interés. Ese desajuste es por entero atribuible a decisiones (u omisiones) de esos órganos del Estado.

Los mecanismos adoptados para liberar a los deudores de una porción de la deuda y transferirla al Estado constituyen el más grave menoscabo a los derechos del acreedor de prestaciones dinerarias que hayamos visto jamás.

Adviértase que éste es constreñido a aceptar un nuevo deudor; que la tasa de interés con relación a la deuda sustituida no será la pactada en el contrato de préstamo, sino la que unilateralmente fije el deudor sustituto; que el plazo para la amortización del capital no será el que estuviere pendiente sino 10 años; y que el acreedor no podrá cobrar los intereses moratorios devengados. Nada de esto parece compatible con el principio de respeto a los derechos adquiridos y la prohibición de privar a

alguien de su propiedad sin indemnización previa y cabal.

Esta violación de las reglas del juego no era necesaria. Bien pudo el Gobierno proponer un mecanismo diferente, a saber: bajo las mismas condiciones financieras contempladas en la ley, el Estado ofrecería comprar a la banca parte de la deuda hipotecaria de vivienda. Sin duda esta habría hecho “por las buenas” lo mismo que terminó por imponérsele.

Lamentablemente, el anhelo de financiar la vivienda en el mercado de capitales arranca con esta desventaja. Más no sólo con ella. Otro escollo formidable consiste en la estrechez de ese mercado. Un crecimiento de la cartera hipotecaria del 10% nominal para el próximo año –o sea cero crecimiento real- comprometería casi la mitad del portafolio acumulado por la totalidad de los fondos de pensiones y de cesantías. En último término, debe mencionarse que en Colombia se han efectuado pocas emisiones de títulos cuya rentabilidad esté atada a la inflación. Aclimatarlos en el mercado no será fácil.

Todo lo anterior pone de presente la necesidad de que el Gobierno Nacional y el Banco de la República contribuyan a la construcción de un mercado para las titularizaciones y letras hipotecarias.

Es incuestionable que la financiación de la vivienda es un propósito meritorio desde el punto de vista social y que la reactivación de la construcción es un componente importante para salir de la recesión que nos agobia. Mas no debe perderse de vista que ésta ya no es el sector líder de la economía y que jamás volverá a serlo. La vivienda es un bien económicamente estéril, construirla genera empleos de muy baja calidad y poco valor agregado. Su dinámica depende exclusivamente del ciclo económico interno.

Sólo una focalización persistente en la mejora del capital humano, la reindustrialización, el fortalecimiento de las exportaciones y la mejora de

la infraestructura física permitirán al país salir de su actual postración.



II. Ajuste fiscal en Brasil:

DE NUEVO LA VOLUNTAD POLITICA

Ha sorprendido la rapidez con que la economía del Brasil se está recuperando; sin embargo, se mantienen sombras en el panorama por algunos puntos del ajuste fiscal que aún no han sido solucionados y que pueden convertirse en obstáculos para su dinámica de crecimiento.

Después del paquete de ayuda que aprobó el FMI en diciembre de 1998 por un valor de US\$ 41.500 millones, y de la devaluación del real registrada en enero de 1999, uno de los compromisos del gobierno del Brasil, fue la implantación de un riguroso programa de ajuste fiscal. Los economistas de diversos organismos internacionales, consideraron que el futuro de la economía tenía una estrecha relación con el éxito de dicho proceso. Y no era para menos, el sector público consolidado presentaba un balance fiscal primario del 0% del PIB, y un déficit operacional total del 7.5% del Producto .

De esta forma, y con el respaldo del FMI y el Banco Central del Brasil, el gobierno federal emprendió un ambicioso plan de reformas constitucionales y legales con miras a devolverle la viabilidad a las finanzas estatales.

Durante 1999 el gobierno del Brasil ha logrado una significativa reducción del déficit fiscal, gracias al férreo compromiso de reducción del tamaño del aparato estatal. Estas decisiones están acompañadas de una combinación de políticas monetaria y cambiaria, que han contribuido a restaurar la confianza de los inversionistas domésticos e internacionales sobre el desempeño de la actividad económica. Los datos muestran que a septiembre del presente año, Brasil acumu-

ló US\$ 22.200 millones por concepto de inversión extranjera directa; este registro supera lo proyectado por las autoridades y demuestra confianza en el futuro. Para el año 2000 se espera una acumulación de reservas internacionales y una mayor inversión por concepto de algunas privatizaciones que se ejecutarán.

Según las cifras del Banco Central a septiembre, el sector público consolidado registró un superávit primario del orden 3.2% del PIB; este es el tercer mes consecutivo en el que se registra un excedente fiscal. Con este registro Brasil prácticamente ha cumplido con la meta acordada con el FMI en materia fiscal para el presente año.

Sin embargo, dada la complejidad de los problemas financieros, los resultados fiscales de corto plazo no pueden convertirse en un espejismo que oculte la magnitud de los problemas que aún no se resuelven. El retraso de las reformas pendientes significa problemas latentes que tarde o temprano estallarán.

El proceso de ajuste

El ajuste fiscal se propuso atacar de una manera integral todas las secciones del presupuesto público. Por el lado de los ingresos, el gobierno incrementó los pagos del impuesto a la renta empresarial, al igual que las contribuciones sobre las ganancias líquidas; se volvió a implantar el impuesto sobre las transacciones financieras; se eliminaron algunas exenciones tributarias; se implementó un plan para cobrar recaudos atrasados de vigencias anteriores; se incrementaron los precios domésticos de la energía y, en general, se ajustaron las tarifas públicas.

Por el lado del gasto durante 1999, se redujeron los gastos federales hasta en 0.15% del PIB mediante la congelación de salarios, y la prohibición de nuevas contrataciones de personal. Vale la pena mencionar, que a pesar de la estricta reducción del gasto, el gobierno ha buscado focalizar los recursos disponibles hacia los programas de gasto social en salud, educación y asistencia social a los grupos más pobres, para minimizar el impacto del ajuste en estos sectores de la población.

Para garantizar una mayor viabilidad del gasto hacia el futuro es necesario efectuar dos reformas: una que racionalice los pagos locales y regionales, y otra que cambie el actual esquema de seguridad social; en este sentido se presentaron iniciativas legales que, por un lado, buscan que los estados federales racionalicen el gasto al tiempo que se presenten programas de reestructuración de deuda y, por otro, que aumenten las cotizaciones de la seguridad social de trabajadores públicos y privados. El mayor avance ha sido la presentación de la Ley de Responsabilidad Fiscal –actualmente en estudio en el Congreso– que propone el establecimiento de límites legales al endeudamiento de todos los niveles de gobierno, así como la expresa prohibición de emplear los recursos del endeudamiento en gasto corriente. De igual forma, quedaría prohibida la refinanciación de la deuda entre los niveles de gobierno. Además, por ley quedaría establecida la responsabilidad de cada nivel de gobierno para presentar informes trimestrales sobre el estado de las finanzas.

Nubarrones por resolver

A finales de septiembre la Corte Suprema de Justicia declaró inconstitucionales dos leyes de ajuste fiscal aprobadas en el mes de enero; ellas aumentaban los aportes a la seguridad social de los funcionarios activos y, por primera vez, gravaban los ingresos de los pensionados. La decisión de la Corte no deja al gobierno un camino distinto al de aumentar los impuestos y reducir aún más los gastos, para cubrir una brecha de casi 2 billones de reales; rápidamente tomó fuerza una iniciativa gubernamental encaminada a realizar una fuerte reforma tributaria, que eleve algunas tarifas y cree nuevos tributos de orden nacional.

La estabilización de las finanzas de la seguridad social es quizás la más importante reforma para garantizar una considerable reducción del gasto de manera permanente. Para esto el gobierno ha presentado un proyecto de reforma constitucional que busca moderar los beneficios

de los jubilados del sector público; esto implicará complejos debates legales a nivel parlamentario.

Si el gobierno quiere adelantar el ajuste asegurando un menor gasto público hacia el futuro, será necesario que enfile sus baterías para convencer de la bondad las reformas mencionadas a la mayoría del parlamento. Con las recientes decisiones judiciales se ha afectado la credibilidad del ajuste futuro y, si bien se han alcanzado importantes resultados, aún no se aclara el panorama para el futuro, en materia de seguridad social y descentralización.

El futuro se complicará más en la medida en que las reformas no salgan adelante en lo que queda de 1999 y el gobierno tenga que promoverlas en medio de las elecciones regionales del próximo año. Es muy posible, que la oposición a las reformas más cruciales, que generalmente son las más impopulares, sea usada como caballo de Troya para esconder intereses electorales.

¿Y para Colombia?

Indudablemente la experiencia de Brasil deja claras lecciones. El ajuste fiscal debe hacerse rápidamente para recobrar la confianza de los mercados financieros internacionales; este es más efectivo si se acompaña de otras medidas de política tanto monetaria como cambiaria; la reducción del gasto no implica el abandono de los programas a los grupos más vulnerables. En la medida en que se solucionen los escollos legales, la confianza internacional en la economía será de carácter permanente, ya que, se esperan menores dificultades en el largo plazo. Las reformas requieren entonces del apoyo de toda la sociedad, y no solamente de la voluntad política del gobierno de turno.

Informamos a nuestros lectores que LA SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA circulará nuevamente a partir del próximo 14 de enero del año 2000.