

Nueva ley sobre endeudamiento territorial

UN PASO NECESARIO PERO INSUFICIENTE

La semana pasada la Comisión Tercera del Senado aprobó en primer debate el proyecto de ley Número 68 de 1995, de iniciativa gubernamental mediante el cual se busca reglamentar el artículo 364 de la Constitución Nacional.

De acuerdo con dicho artículo, "El endeudamiento interno y externo de la nación y de las entidades territoriales no podrá exceder su capacidad de pago". La reglamentación de este principio cobra especial importancia en un contexto que, como el actual, se caracteriza por un uso irracional del crédito público. De acuerdo con la exposición de motivos del proyecto de ley, por esa vía se trata de "darle al país una legislación para el futuro y con vocación de permanencia, y no simplemente el de solución a los problemas de naturaleza coyuntural".

Pero a pesar de la superación de algunas de las fallas conceptuales y técnicas de la normatividad vigente, la mencionada reglamentación es insuficiente para evitar que los objetivos de la descentralización se frustren: el mandato constitucional no será cumplido si Colombia no avanza simultáneamente hacia una verdadera autonomía local en lo fiscal. Para ello, es necesario redefinir el marco institucional y legal de la descentralización.

Llenando vacíos

Los fundamentales avances considerados en el actual proyecto de ley, están relacionados con la redefinición de los indicadores de liquidez y sostenibilidad: éstos permiten definir con claridad la

capacidad de pago de los gobiernos subnacionales.

La nueva versión del proyecto cambió los indicadores de servicio de la deuda/ahorro operacional y saldo de la deuda/ahorro operacional, por los de intereses/ahorro operacional y saldo de la deuda/ingresos corrientes.

A juicio de la Asobancaria tales indicadores son más adecuados que los presentados en la primera versión del mencionado proyecto de ley, ya que los anteriores no propiciaban una distribución racional de las armonizaciones a través del tiempo, que permitiera a diferentes administraciones locales acceder y orientar recursos de crédito hacia el financiamiento de sus planes de inversión.

Con base en los indicadores planteados en las versiones anteriores, se podrían presentar periodos de concentración de amortizaciones, en detrimento de la gestión financiera de los gobernantes locales. Por ejemplo, daban lugar a que un mandatario local adquiriera deudas superiores a la capacidad de pago municipal durante su administración, sólo con aplazar los compromisos correspondientes al servicio de tales deudas para periodos siguientes.

La nueva versión del proyecto fija también criterios más realistas para calcular los indicadores que miden la capacidad de pago. Las normas vigentes ordenan calcular los indicadores a partir de proyecciones, mientras que el proyecto de ley señala que dicho cálculo se realizará con base en los resultados presupuestales del periodo anterior, ajustados por las metas de inflación del periodo presente.

Vista desde una perspectiva de largo plazo, la nueva metodología aumenta las posibilidades de contar con información

confiable y oportuna sobre la capacidad de pago de los gobiernos subnacionales.

Debates necesarios y retos pendientes

Subsisten aún algunos puntos por precisar: Se parte de un diagnóstico donde los problemas más graves de endeudamiento se presentan únicamente a nivel de municipios y departamentos: se ata el acceso al crédito de las entidades territoriales a su capacidad para ahorrar, pero sin reconocer que el aumento de esta capacidad no depende sólo de la voluntad de los mandatarios subnacionales sino, sobre todo, del éxito estatal para corregir fallas de la descentralización como la duplicidad de gasto y la desarticulación de las estructuras tributarias entre niveles de gobierno.

Así las cosas, el proyecto en mención estaría más acorde con el espíritu de la Constitución Nacional, si definiera con mayor precisión los controles legales al endeudamiento tanto del gobierno nacional como los del sector descentralizado del orden subnacional.

En lo relacionado con el gobierno nacional, un desarrollo legal más amplio sobre la materia favorecería la justicia entre mandatarios nacionales a través del tiempo, en forma similar a la que se pretende propiciar a nivel de mandatarios locales; se evitaría así que las decisiones fiscales de una administración restrinjan la capacidad de inversión de administraciones siguientes.

A nivel macroeconómico, un control racional al endeudamiento público propiciaría la estabilidad de los principales agregados económicos, sobre la base de una clara definición de criterios para determinar el nivel de endeudamiento

cuyo servicio no restrinja la capacidad de inversión.

Así como ocurre a nivel internacional, por ejemplo, el Tratado de Maastricht, que define los criterios de convergencia macroeconómica para conformar la Unión Monetaria Europea, fijó los niveles de deuda pública y déficit fiscal acordes con la estabilidad monetaria y cambiaria, a partir de análisis sobre la sostenibilidad del endeudamiento público. Ellos consideran que un nivel de deuda pública equivalente al 60% del PIB y un déficit del sector público consolidado no financiero del orden de 3% del PIB son compatibles con niveles de inflación entre el 1% y el 4%.

Frente a esta perspectiva, un control legal limitado a los gobiernos subnacionales resultaría ineficaz para los fines de estabilización, frente a un crecimiento potencial insostenible de la deuda del gobierno nacional. El punto es crucial si tenemos en cuenta que durante el último lustro la deuda territorial y municipal ha crecido a ritmos inferiores a los registrados por la correspondiente al gobierno central.

En este orden de ideas, resultaría saludable debatir los factores que determinan la sostenibilidad de la deuda del gobierno nacional, frente al propósito descentralista de crear condiciones equivalentes de autonomía fiscal entre diferentes niveles de gobierno.

Por razones similares, el proyecto no hace claridad sobre por qué la prioridad de los esfuerzos de control al endeudamiento se deba centrar en cabeza de los municipios y departamentos, sin la existencia de indicios que corroboren la eficiencia de los controles existentes a nivel de las entidades descentralizadas; este punto es de vital importancia pues, según datos del

Confis, la deuda de las entidades descentralizadas del orden subnacional representó a diciembre de 1994 el 46,5% del endeudamiento total de los entes territoriales con el sistema financiero nacional.

Finalmente, las medidas contempladas en el proyecto de ley en mención serán insuficientes para estimular el ahorro territorial, si no se redefine el marco institucional y legal bajo el cual opera la descentralización.

Aunque es razonable ligar el acceso al crédito a la capacidad de ahorro, el criterio no operará mientras existan obstáculos de orden institucional y legal que impidan a los gobiernos subnacionales racionalizar sus gastos y ampliar su capacidad para generar recursos propios.

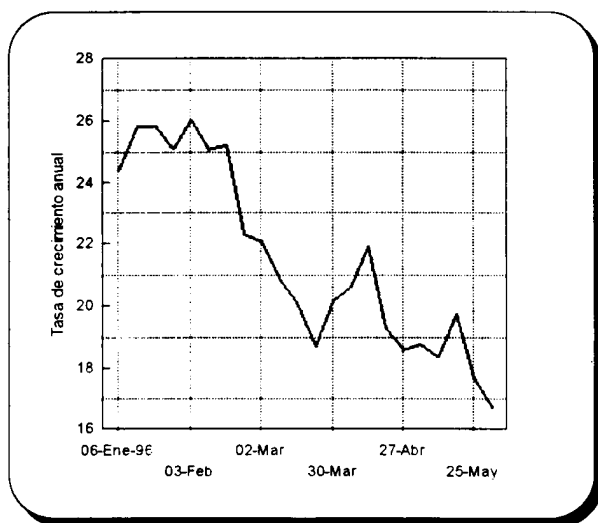
I. POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

Cifras del Banco de la República para el 1 de junio indican que M1 presentó una tasa de crecimiento anual de 14.3%, igual a la observada en la semana anterior.

Gráfico 1

M3. Tasas de crecimiento anual



Fuente: Banco de la República, Cálculos Asobancaria.

Aunque la base monetaria ha aumentado en las últimas dos semanas en \$200 mil millones, la tasa de crecimiento anual de la misma ha disminuido hasta 5,6%.

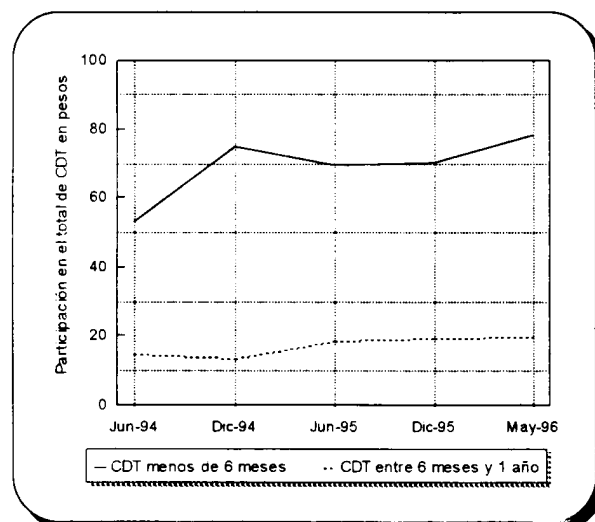
La oferta monetaria ampliada, M3, presentó una tasa de crecimiento anual de 16,7%, cifra que mantiene la tendencia descendente de los últimos meses.

Los cuasidineros disminuyeron de nuevo; en esta oportunidad el descenso fue de \$92 mil millones, producto de una caída de \$82 mil millones en los depósitos de las CAV y de \$41 mil millones en los CDT de los bancos.

Las captaciones de las CAV mediante CDT en pesos presentaron para el 1° de junio una tasa de crecimiento anual de 92,8%; en lo corrido de 1996 éstas se han concentrado en plazos inferiores a seis meses (gráfico 2), en la actualidad los CDT de plazos superiores a un año sólo representan el 2% de las captaciones en CDT en pesos de las CAV.

Gráfico 2

Composición de los CDT en pesos por plazos



Fuente: Banco de la República.

Durante la última semana de mayo, el saldo de las OMA disminuyó en \$34 mil millones al registrar un valor de \$380 mil millones; esta cifra está \$663 mil millones por debajo del valor observado en la misma semana del año pasado

B. Tasas de interés

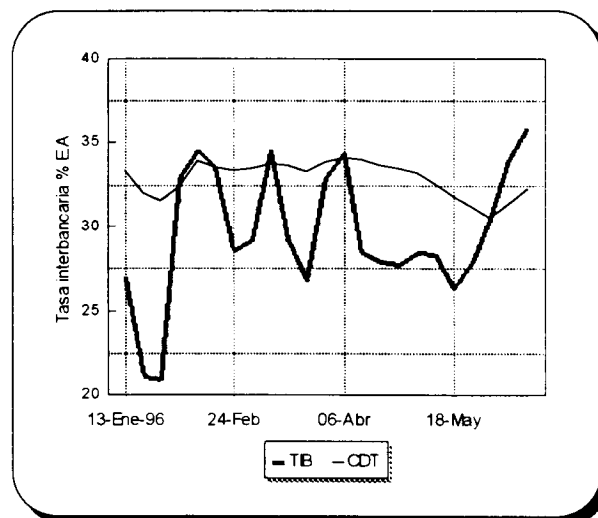
La tasa interbancaria continúa subiendo. En la semana que terminó el 14 de junio completó cuatro semanas en ascenso (gráfico 3), al registrar un valor promedio de 35,98% E.A.

Ese valor estuvo dos puntos por encima del registro de la semana anterior. Como ya se había mencionado la semana pasada, el aumento de la tasa interbancaria tiene efectos en las tasas de captación del sistema financiero, tal como lo indica la tasa de CDT de tesorería a 90 días, que en promedio estuvo la semana pasada en 32,31% E.A. (0,94 puntos más que el valor de la semana precedente), el nivel más alto observado desde hace cuatro semanas.

En la semana que terminó el 1° de junio, la iliquidez del mercado a la vista obligó a que el Banco de la República realizara todos los días operaciones repo, que contabilizaron un promedio diario de \$57.850 millones.

Gráfico 3

Tasa interbancaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días. Promedio semanal



Fuente: Encuesta diaria Asobancaria

Según la Superintendencia Bancaria las tasas de captación y colocación del sistema financiero para el 31 de mayo, fueron 30,54% E.A. y 42,83% E.A. respectivamente; éstas reflejan la tendencia descendente que presentó la tasa de CDT de tesorería a 90 días para entonces.

C. Cartera de créditos

De acuerdo con el Banco de la República, en la semana que terminó el 1° de junio, la tasa de crecimiento anual de la cartera total del sistema financiero fue de 29,79% (diez puntos por debajo del valor observado hace un año). Esta variación no sólo mantiene la tendencia observada en 1996 sino que reafirma el bajo crecimiento de la cartera y conduce a pensar que a finales de octubre el crecimiento anual de la cartera estaría en niveles cercanos al 24%.

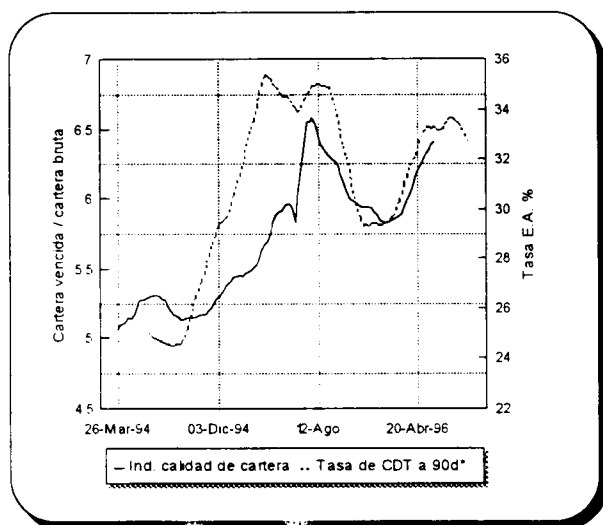
La cartera en moneda legal del sistema financiero presentó una variación anual de

29,4% y la cartera en moneda extranjera de 31,6%.

De acuerdo con la Superintendencia Bancaria, durante el mes de mayo, el indicador de calidad de la cartera del sistema financiero osciló en torno al 6,57%.

Gráfico 4

Indicador de calidad de la cartera y tasa de CDT de tesorería a 90 días*.



*Datos semanales. Fromedios móviles de orden 12. Para efectos de la comparación, la serie de la tasa de CDT tiene un rezago de 12 periodos.

Fuente: Superintendencia Bancaria y Encuesta Diaria Asobancaria. Cálculos Asobancaria.

El gráfico 4 sugiere una estrecha relación entre el nivel de las tasas de interés del sistema financiero (representadas por la tasa de captación de CDT de tesorería a 90 días), y el indicador de calidad de la cartera de los establecimientos de crédito. Así, de acuerdo con esa relación, es probable que la estabilidad que presenta el indicador de calidad de la cartera se prolongue algunas semanas más.

II MERCADO CAMBIARIO

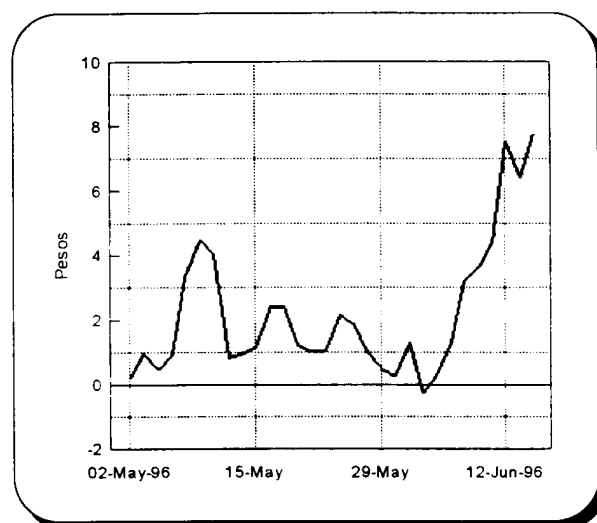
En la semana que terminó el 14 de junio el mercado cambiario fue afectado por el aumento en la rentabilidad del mercado en

pesos, lo que llevó a que la tasa de cambio se alejara del techo de la banda cambiaria. El viernes la TRM cerró en \$1071,35, \$7,8 por debajo del límite superior de la banda.

La devaluación en lo corrido del año está en 8,47% v la devaluación anual en 22,8%.

Gráfico 5

Diferencia de la TRM con el límite superior de la banda cambiaria



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria