

## **Programación presupuestal 1996-1997 ¿UN AJUSTE CON CALIDAD?**

En diversas oportunidades la Asobancaria ha manifestado la urgente necesidad de redefinir la relación fiscal entre el Estado y la sociedad, en el sentido de adecuar el sistema de asignación de gastos a las posibilidades reales de generación de ingresos de la economía. De lo contrario, la gobernabilidad fiscal resulta insostenible. Sin embargo, las manifestaciones recientes de la guerra -una guerra enquistada de tiempo atrás en el tejido social nacional- establecen nuevas prioridades sobre el manejo de los recursos públicos.

En la actual coyuntura, las decisiones presupuestales deben estar coordinadas en función de la garantía de condiciones mínimas de seguridad económica y social. Aquí resulta prioritario reforzar la inversión en frentes como la salud, la educación y la acción judicial del Estado, para allanar un camino verdadero hacia la paz.

### **Aterrizaje forzoso**

Ante la inminencia de una crisis fiscal el gobierno nacional decidió bajar sus metas de gasto. Una terapia de esta naturaleza es necesaria para evitar que los problemas estructurales de las finanzas públicas desestabilicen la economía; pero no podemos engañarnos pensando que un único y doloroso ajuste anual es la panacea.

La naturaleza del desbalance fiscal no es coyuntural, y por tanto su superación exige una terapia integral. Esta debe contemplar alternativas de ajuste estructural que, a su vez, resulten compatibles con la aplicación de medidas

inmediatas para evitar que los problemas se agraven.

Sin perder el horizonte del desarrollo nacional la política fiscal necesita corregir su rumbo.

En términos prácticos, esto significa que para sanear las finanzas públicas nacionales debemos llegar a un nuevo arreglo institucional que defina un tipo de Estado, que resulte consecuente con las posibilidades económicas del país. Ello también significa que, mientras no exista dicho arreglo, es necesario armonizar los gastos a las posibilidades reales de ingresos dentro del marco institucional vigente.

Así las cosas, la Asobancaria considera conveniente ajustar la magnitud del gasto público en el período 1996-1997 a un escenario macroeconómico acorde con la realidad actual y, por ende, claramente distinto al definido en el Plan Nacional de Desarrollo y en los modelos financieros gubernamentales.

El desacierto oficial en las proyecciones económicas que sustentan ese Plan, no sólo afecta la credibilidad estatal. El impacto fiscal más visible del incumplimiento de la meta de crecimiento económico será una apreciable disminución de los ingresos corrientes de la nación, con relación a lo previsto en la ley de presupuesto.

De no adoptarse correctivos sobre el particular, el déficit del gobierno central será mayor al 3,5% previsto para 1996 en el plan financiero de 1997.

Suponiendo que se cumplan las metas fiscales en materia de privatizaciones y desempeño del sector descentralizado nacional (supuesto altamente optimista), la caída de los ingresos corrientes deja a las autoridades presupuestales con las

siguientes opciones: recortar las apropiaciones previstas para 1996. ampliar el rezago presupuestal (gastos apropiados no ejecutados), y/o aceptar un nivel de déficit consolidado mayor.

Adoptar cualquiera de las tres opciones alterará las metas fiscales para lo que resta de 1996 y las proyectadas para 1997. Para evitar un mayor deterioro estructural de las finanzas del gobierno central, la Asobancaria considera que, previa una revisión cuidadosa de las prioridades generales de gasto, resulta pertinente recortar las partidas que a la fecha presenten los niveles más bajos de ejecución.

Permitir que se acumule un mayor rezago presupuestal dificultaría aún más el manejo fiscal en 1997, al trasladar obligaciones de gasto que, según cálculos recientes de la Contraloría General de la República, equivaldrían a 9,6% del PIB al finalizar 1996. Validar un mayor nivel de déficit consolidado, dificultaría la disminución de las tasas de interés y/o propiciaría una mayor revaluación.

### **Priorizar bien antes de recortar**

La Asobancaria reconoce la necesidad del ajuste fiscal; sin embargo, es necesario precisar que la calidad del mismo no se puede medir exclusivamente en términos del cumplimiento de unas metas particulares de estabilización macroeconómica. El ejercicio de recorte antes citado debe hacerse en función de una estrategia nacional orientada a fortalecer la capacidad legítima del Estado para impulsar el desarrollo y resolver los conflictos.

Esa estrategia implica orientar las decisiones de gasto en armonía con la

puesta en marcha de un plan integral para afrontar la guerra actual.

El problema de la guerra no debe entenderse como una circunstancia coyuntural, que se soluciona comprando más armas; por el contrario, es un problema complejo que exige el fortalecimiento de la acción social y judicial del Estado. De allí que la revisión de las prioridades de gasto público propuesta impida hacer recortes que impliquen debilitar los programas de salud, educación, vías de comunicación y acción judicial en las zonas más conflictivas del país.

El cumplimiento de este doble propósito exige redoblar desde ya los esfuerzos tendientes a optimizar el uso de los recursos públicos. En la práctica, estos esfuerzos deben traducirse en la eliminación de las duplicidades de gasto existentes entre entidades gubernamentales bajo diferentes niveles de gobierno. Tal es el caso de los Fondos de Cofinanciación, y los presupuestos de Salud, Educación y Vías del orden nacional y territorial.

Otro tanto sucede con el presupuesto de Seguridad, que tradicionalmente presenta duplicidades de gastos en los rubros de funcionamiento e inversión entre las entidades que conforman el sector. A nuestro juicio, éstas son alternativas de ajuste presupuestal que el gobierno aún no ha contemplado.

En este orden de ideas, consideramos inconveniente congelar las transferencias intergubernamentales, y recortar los gastos del Sena, como lo propone el gobierno en el plan de ajuste fiscal para 1997.

Congelar las transferencias sería inconstitucional ya que iría en contra de lo

dispuesto en los artículos 357 y 358 de la Carta Magna, y sólo equivaldría al 3,3% de los 3 billones de pesos que pretende recortar el gobierno.

Igualmente, recortar el presupuesto del Sena pondría en grave peligro los planes de capacitación de la fuerza laboral necesarios para superar los problemas estructurales entre oferta y demanda de empleo.

Aplicar un programa de ajuste fiscal al margen de una adecuada definición de las prioridades nacionales, podría provocar daños estructurales más graves a la economía que aquellos que la propuesta gubernamental pretende evitar.

## I. POLITICA MONETARIA

### A. Agregados Monetarios

Durante los últimos meses el agregado monetario más amplio (M3 más bonos) ha presentado una tendencia bien diferente a la de los demás indicadores monetarios: para la semana que terminó el 31 de agosto presentó una variación anual de 25,3%, que contrasta con un nivel de 17,9% registrado por M3 (cuadro 1).

**Cuadro 1**

**Principales agregados monetarios  
(tasas de crecimiento anual)**

|              | Tasa de crecimiento anual % |                            |
|--------------|-----------------------------|----------------------------|
|              | 31-Ago-96                   | Prom. 8 semanas anteriores |
| M1           | 10.33                       | 11.77                      |
| M3           | 17.21                       | 15.40                      |
| B. Monetaria | 6.92                        | 7.80                       |
| Cuasidineros | 18.23                       | 16.68                      |

Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Esa discrepancia está asociada con el alto crecimiento de las captaciones mediante bonos, que se originó en las modificaciones en los encajes de los CDT durante 1995.

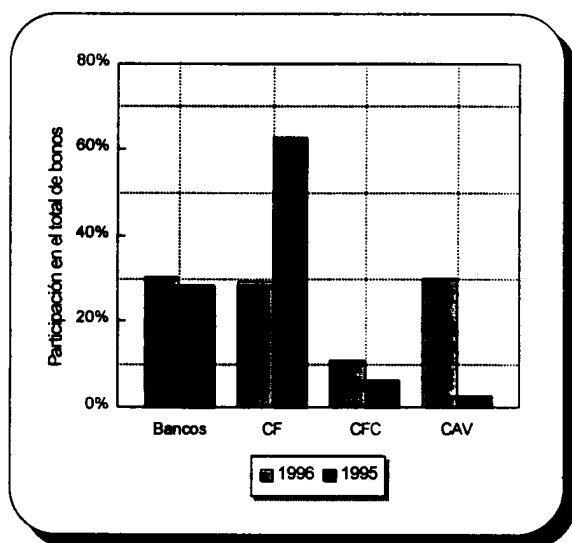
En la última semana de agosto la base monetaria se redujo en \$149 mil millones, como consecuencia de un aumento en el crédito neto al sistema bancario y a las CAV.

Este comportamiento se refleja en cambios importantes en la composición del crédito interno neto: mientras hace un año, el 60% del crédito interno neto correspondía a pasivos con el sector privado, en agosto 31 de 1996 ese porcentaje corresponde a la Tesorería General de la Nación. El sector financiero mantiene un porcentaje cercano al 20%.

El saldo de las OMA aumentó en \$45 mil millones frente al valor observado la semana anterior, al cerrar en \$303 mil millones.

**Gráfico 1**

**Composición de las captaciones mediante bonos por intermediario.**



Fuente: Banco de la República

### B. Tasas de interés

En la semana que terminó el 13 de septiembre, el nivel promedio de la tasa interbancaria se mantuvo constante frente a los niveles observados en las semanas

anteriores, al registrar un valor de 25,9% E.A.

El promedio de la tasa de CDT de tesorería completó dos semanas por debajo de la tasa de captación de títulos de participación a 90 días (28% E.A.), al presentar un nivel de 27,3% E.A.

En la semana que terminó el 30 de agosto las tasas de captación y colocación del sistema financiero presentaron niveles de 29,82% E.A. y de 41,1% E.A., respectivamente.

Como se observa en el gráfico 2, las tasas de interés del sistema financiero mantienen una tendencia descendente desde mediados de julio, que se acentuó en septiembre.

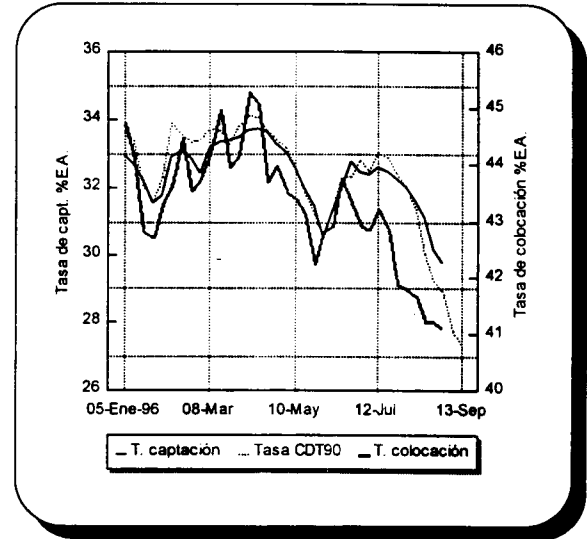
**Cuadro 2**

**Tasa interbancaria diaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días**

|           | Tasa Interbancaria |        | CDT a 90 días |        |
|-----------|--------------------|--------|---------------|--------|
|           | % V.D.             | % E.A. | % T.A.        | % E.A. |
| 09-sep-96 | 23.00              | 25.85  | 23.53         | 27.44  |
| 10-sep-96 | 23.21              | 26.11  | 23.43         | 27.31  |
| 11-sep-96 | 23.13              | 26.02  | 23.37         | 27.23  |
| 12-sep-96 | 22.92              | 25.75  | 23.64         | 27.59  |
| 13-sep-96 | 23.10              | 25.98  | 23.30         | 27.13  |

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria.

**Gráfico 2**  
**Tasas de captación y colocación del sistema financiero**



Fuente: Superintendencia Bancaria

Entre el segundo semestre de 1995 y agosto de este año, los promedios de tasas de interés de captación y colocación del sistema financiero han disminuido. Esa reducción ha sido más marcada en el caso de las CAV.

En las tasas de colocación la mayor reducción se presentó en las corporaciones financieras cuyas tasas cayeron en un 11,7%.

**Cuadro 3**

**Tasas de interés de captación y colocación promedio\***

|               | Tasa promedio |       |       | Tasa promedio |       |        |
|---------------|---------------|-------|-------|---------------|-------|--------|
|               | Captación     |       | Crec. | Colocación    |       | Crec.  |
|               | Julio a Dic95 | Ag-96 |       | Julio a Dic95 | Ag-96 |        |
| <b>Total</b>  | 32.6          | 30.7  | -6.0% | 43.7          | 41.3  | -5.5%  |
| <b>Bancos</b> | 31.5          | 29.9  | -5.2% | 43.0          | 40.2  | -6.5%  |
| <b>CF</b>     | 32.5          | 30.6  | -5.8% | 41.1          | 36.2  | -11.7% |
| <b>CFC</b>    | 33.5          | 32.0  | -4.6% | 45.8          | 45.5  | -0.6%  |
| <b>CAV</b>    | 33.0          | 30.2  | -8.3% | 45.1          | 44.0  | -2.3%  |

\*Ultimo semestre de 1995 y agosto de 1996.

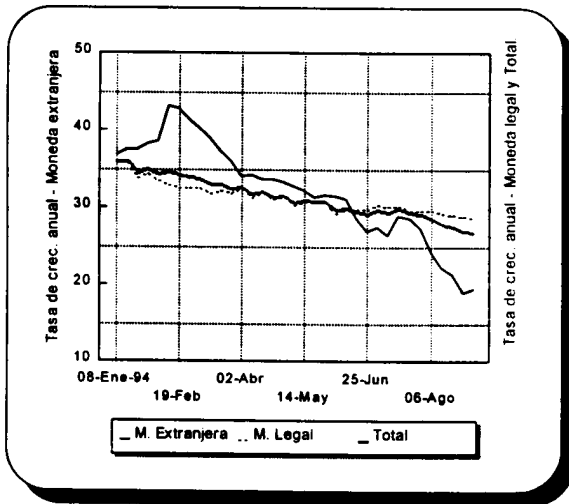
Fuente: Superintendencia Bancaria

### C. Cartera de créditos

En la semana que terminó el 31 de agosto, la tasa de crecimiento anual de la cartera total del sistema financiero fue de 27%. La cartera en moneda legal registro una tasa de crecimiento anual de 28,7% y la cartera en moneda extranjera registro un crecimiento anual de 19,6%.

**Gráfico 4**

**Cartera total del sistema financiero**



Fuente: Banco de la República

Para la misma fecha, el indicador de calidad de la cartera del sistema financiero se encontraba en 7,1%. El indicador de

cubrimiento de la cartera del sistema financiero (provisiones de cartera/cartera vencida) alcanzó un registro del 30% frente a un nivel de 26,7% hace un año.

## II. MERCADO CAMBIARIO

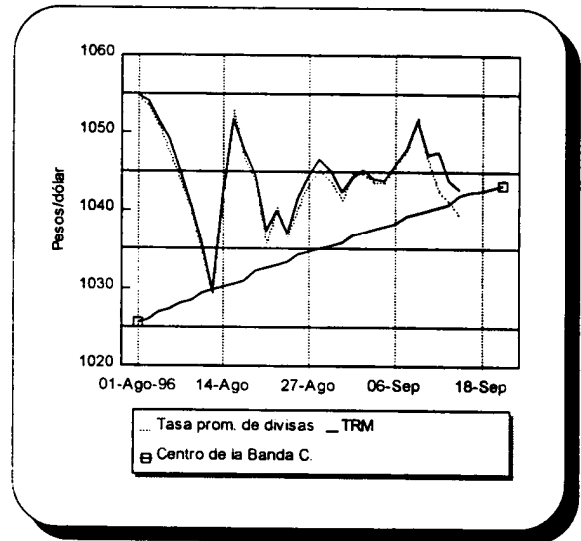
El viernes 13 de septiembre la TRM presentó un valor de \$1.043,9, \$3 por encima del valor medio del corredor cambiario.

Durante esa semana se observó una marcada diferencia entre las tasas de negociación promedio del mercado cambiario y la TRM, lo que usualmente no ocurre.

Esa diferencia está asociada con las características metodológicas empleadas para el cálculo de la TRM. Esta última incluye las cotizaciones de operaciones *forward* que, por ser realizadas con anterioridad, no reflejan la situación de mercado vigente y alteran en forma importante ese precio.

**Gráfico 5**

**Tasa de cambio promedio del mercado de divisas y TRM**



Fuente: Banco de la República y Citiinfo.

La devaluación anual de la tasa de cambio esta en 8,6% y la devaluación en lo corrido del año en 5,7%.