

## ENDEUDAMIENTO MUNICIPAL: TACTICAS DE EMERGENCIA

No se puede caer en el análisis circunstancial y parcializado para estudiar el endeudamiento territorial. La problemática actual necesita ser vista desde una perspectiva menos coyuntural y más integral.

La justificación y el carácter de las recientes medidas adoptadas por las autoridades económicas para racionalizar el endeudamiento municipal son un dispositivo gubernamental de emergencia, que se aparta del tipo de análisis y soluciones requeridos.

Para el país es de extrema gravedad no contar con información consistente y actualizada sobre la situación fiscal de los gobiernos locales. Sin ese insumo, no es posible hacer diagnósticos acertados, realizar una planeación adecuada y, mucho menos, adoptar correctivos eficaces.

La información disponible sobre el endeudamiento territorial, al menos la que conoce la opinión pública, sólo permite advertir un notable aumento de las deudas con el sector financiero durante el período 1991-1993; para 1994 apenas se dispone de algunas estimaciones y para 1995 no se conoce cifra alguna.

Sobre esta frágil base, es temerario afirmar que la cartera correspondiente al crédito territorial es de mala calidad o sacar conclusiones sobre el comportamiento del sector financiero respecto a las demandas de recursos por parte de los municipios.

Más preocupante resulta el elemento de incertidumbre que introducen las contradictorias medidas de política económica tomadas por el gobierno respecto al tema del endeudamiento municipal. Este elemento afecta no sólo las decisiones del sector financiero colombiano, sino las de los organismos internacionales que financian inversiones municipales, además de generar interrogantes sobre el futuro del proceso de descentralización.

Cuando el gobierno modificó las normas sobre capital adecuado de las entidades financieras (Decretos 673 y 806 de 1994), estableció una ponderación de 130 por ciento para los créditos a las entidades territoriales; con este mecanismo, que no era el ideal para un objetivo de política fiscal, se pretendía desincentivar el creciente endeudamiento y el gasto de los municipios.

En diciembre de 1994, el Gobierno, mediante el Decreto 2805, derogó esa ponderación, dejándola implícitamente en 100 por ciento. Aun cuando no hubo explicaciones respecto a la derogación, es más factible pensar que el Gobierno cediera ante los argumentos de inconstitucionalidad de esa norma, a pensar en un cambio de criterio respecto al objetivo fiscal perseguido.

En aparente contravía con las decisiones anteriores, en febrero del presente año, el Gobierno dió carta blanca a la consecución de créditos puente, para aliviar la crisis financiera que podría suscitar en los municipios el cumplimiento del fallo de la Corte Constitucional que declaró inexecutable el artículo 22 de la ley 60 de 1993; ese artículo permitía a los gobiernos locales utilizar temporalmente las transferencias para financiar gastos corrientes.

A raíz de dicha sentencia, se pusieron en evidencia algunas fallas de fondo en el proceso de descentralización, que estimulaban un crecimiento excesivo del gasto territorial, con muy poco control por parte del Gobierno central.

La ley 60, que reglamentó el proceso de transferencias, solo hizo claridad sobre el monto de recursos que deben ser transferidos por el gobierno central a los gobiernos locales, dejando notables lagunas en la delegación de funciones entre los gobiernos nacional, departamental y municipal y dificultando la planeación financiera necesaria para proveer los servicios allí contemplados; la ley tampoco armonizó la velocidad de las transferencias de recursos con la mejora de la capacidad administrativa de los gobiernos locales para administrarlos.

Con el fin de desarrollar el artículo 364 de la Constitución, el Gobierno presentó a la Cámara de Representantes, en mayo pasado, el proyecto de ley 235 de 1995, mediante el cual se establece la reglamentación al endeudamiento de la Nación y de

las entidades territoriales; sin embargo, el proyecto no hizo curso en la legislatura pasada.

Pero resulta curioso que, después de presentar este proyecto de ley, el Gobierno señaló límites estrictos al endeudamiento territorial y aumentó su ponderación a 150 por ciento, mediante el Decreto 1156 (julio 5) y la Circular Externa 087 (julio 10) de la Superintendencia Bancaria.

¿Por qué este cambio brusco y contradictorio de actitud?

La mejor explicación posible sigue siendo de orden fiscal. El gobierno central no quiere asumir en forma solitaria la responsabilidad de ajustarse el cinturón, ahora que son menores las perspectivas de ingresos corrientes y que es necesario garantizar el equilibrio fiscal para no atentar contra la estabilidad macroeconómica.

El gobierno sabe que limitando el acceso al crédito, recorta las metas de gasto de los gobiernos locales; al menos mientras mejora la situación fiscal, o es posible conseguir la aprobación de la ley que racionalice el endeudamiento interno.

Desde esta perspectiva, las medidas recientemente adoptadas para desestimular tanto la oferta como la demanda de crédito territorial, son una maniobra de emergencia, con la cual el gobierno central intenta compartir con los gobiernos locales, los costos del ajuste que requieren actualmente las finanzas públicas. Sólo que resulta demasiado drástica y conduce a frenar en seco la financiación de los municipios.

Como siempre, en la visión en blanco y negro que caracteriza al análisis de los hechos públicos, los municipios y el sector financiero quedan como los villanos frente a la permanente inocencia del gobierno nacional (y del congreso en este caso).

Claro que nos preocupa el excesivo endeudamiento municipal. La ASOBANCARIA fue la primera en advertirlo. Pero hay que señalar, por una parte, que la descentralización, sabiamente manejada, es factor crucial de la modernización de la democracia. Por otra parte, que el proceso financiero de municipios y departamentos es mucho más complejo que un asunto de banqueros irresponsables y alcaldes descontrolados. Y finalmente, que es lamentable que las normas sobre calificación de riesgos sean utilizadas para manejar aspectos de la política fiscal. Para nosotros, eso es una criticable desviación de los objetivos de la regulación bancaria.

## I. POLITICA MONETARIA

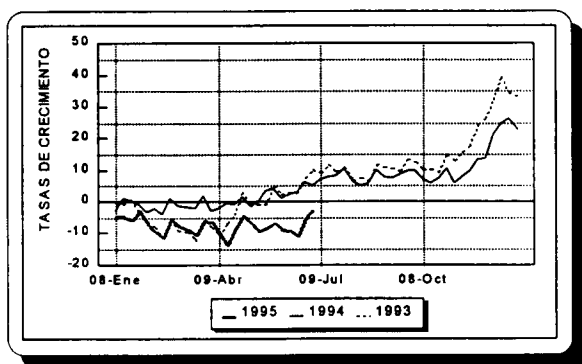
### A. Agregados Monetarios

La base monetaria ampliada disminuyó su valor durante la semana que terminó el 1º de julio, con respecto a la semana anterior, y se ubicó cerca del centro de su corredor. Su tasa de crecimiento anual alcanzó un valor de 22,6%, el menor registrado en los últimos tres meses.

La oferta monetaria, por el contrario, aumentó \$135 mil millones, debido en gran parte al incremento de los depósitos en cuenta corriente; a inicios de julio éstos alcanzaron el máximo valor registrado en el presente año sin embargo, su tasa de crecimiento en lo corrido del año es negativa, lo que contrasta con los años inmediatamente anteriores, cuando se registraron tasas positivas desde mediados del segundo trimestre (gráfico 1).

La tasa de crecimiento anual de la oferta monetaria se situó en un 17.8%, registro muy similar al obtenido ocho días atrás.

**Gráfico 1**  
**Depósitos en cuenta corriente, tasas de crecimiento**  
**año corrido.**



Fuente: Banco de la República

## B. Tasas de Interés

La última información disponible con respecto al comportamiento de las tasas de interés confirma que éstas estaban reduciéndose en forma importante, lo que eliminaba la necesidad de una intervención directa.

De acuerdo con la información de la Superintendencia Bancaria, disponible hasta el 16 de junio, la tasa promedio ponderada de colocación se redujo entre esa semana y la anterior en 4,5 puntos. Por su parte, la tasa de captación disminuyó 3 puntos en el mismo período.

El viernes pasado, la Junta Directiva del Banco de la República modificó la Resolución 16 de 1995, mediante la cual colocó un límite a las tasas de interés. Este cambio hace más oneroso para las entidades financieras el cumplimiento de los nuevos techos establecidos en las tasas de interés.

Como se puede observar en el ejemplo siguiente, la disminución de los montos de ponderación de las diferentes colocaciones, según el número de días contados desde su desembolso, hace que sea más difícil lograr las tasas límite.

Así, un banco que otorgó créditos por \$150 millones durante una semana (de los cuales \$100 millones llevan dos días de desembolsados a una tasa de 36% E.A., y \$50 millones tienen 6 días de desembolsados, a una tasa del 45% E.A.) tendría antes de la modificación una tasa promedio ponderada de 39% E.A.; al aplicar la modificación, la nueva tasa promedio será de 41.4% E.A.. Para que el banco cumpla con la norma tendría que bajar más las tasas de interés.

Las estadísticas semanales sobre el comportamiento de la tasa interbancaria, disponibles desde 1990, indican que ésta atraviesa por una coyuntura de estabilidad atípica con relación a su comportamiento histórico. Como se aprecia en el siguiente cuadro, la desviación estándar de la tasa interbancaria de las semanas 17 a 28 de este año es la menor para los últimos seis años, en igual periodo.

**Tasa Interbancaria Promedio Semanal**  
**Desviación estándar y valor medio**  
**Semanas 17 a 28**

	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994	1.995
Desv.	3.2	5.7	5.3	6.3	12.5	1.4
Media	36.1	34.2	19.6	22.7	32.6	20.1

*Fuente: ASOBANCARIA*

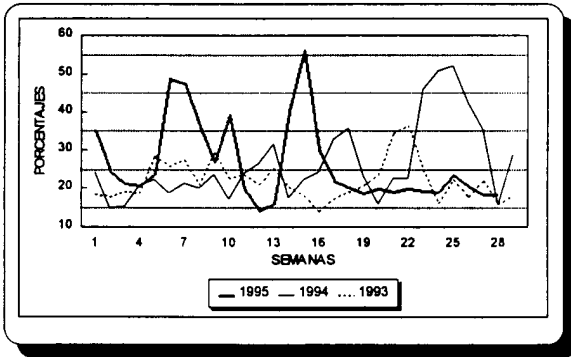
Este comportamiento es el resultado de algunas modificaciones estructurales en la fórmula de cómputo del encaje, a que ya hemos hecho referencia en informes anteriores y, sobre todo, de la coyuntura de liquidez por la que atraviesa el mercado de corto plazo. A ello se suman los efectos recientes de la disminución en el encaje ponderado sobre los depósitos en cuenta corriente y de la intervención de las tasas de interés, que desaceleró la dinámica de la cartera de créditos.

Las preferencias cortoplacistas en la conformación de los portafolios y su mayor rotación hacen que el sistema disponga de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones de encaje y las otras obligaciones de corto plazo, dentro de un relativo equilibrio entre la oferta y la demanda, sin generar presiones importantes sobre la tasa a la vista.

Sin embargo, a pesar de que algunas de esas condiciones son de carácter estructural, muchas otras son estrictamente coyunturales y es de esperarse que la interbancaria recupere su inestabilidad típica una vez ellas sean superadas.

La canalización de importantes montos de recursos hacia el Banco de la República, mediante la compra de títulos de participación a 90 días, por ejemplo, puede llegar a traducirse en una nueva crisis de liquidez del sistema.

**Gráfico 2**  
**Tasa interbancaria efectiva anual**  
**Promedios semanales**



Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria

**C. Cartera de Créditos**

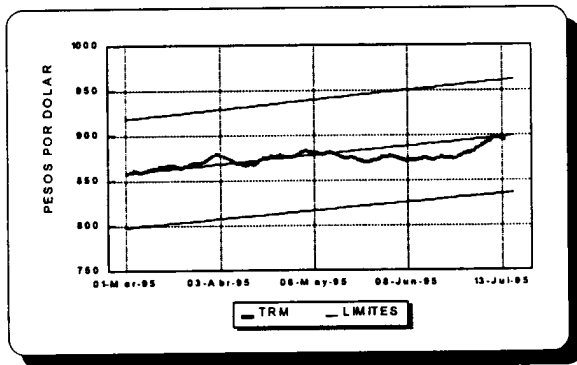
De acuerdo con la última información del Banco de la República, para el primero de julio, la tasa de crecimiento anual de la cartera de créditos del sistema financiero (incluyendo la FEN), continúa alrededor del 40%. En igual fecha, el crecimiento anual de la cartera en moneda extranjera presentó un registro del 41,8%. Esas cifras no están muy lejanas de la meta consistente con el programa macroeconómico (35%), dadas las expectativas de crecimiento de la cartera en el segundo semestre.

**II. TASA DE CAMBIO**

Aunque la tasa representativa del mercado pareció alejarse de su punto medio durante varias semanas, ésta ha vuelto al centro de la banda cambiaria.

El valor de la devaluación anualizada con base en el promedio observado en los últimos 30 días es de 9,8%, para el viernes 14 de julio. La tasa representativa del mercado llegó el viernes a un valor de \$892,2 por dólar, y por primera vez en dos meses estuvo en el centro de la banda.

**Gráfico 3**  
**Tasa Representativa del Mercado**



Fuente: Superintendencia Bancaria