

DEUDA PÚBLICA

Guillermo Martínez*

Viviana Linares**

RESUMEN

El presente trabajo corresponde al proyecto de investigación deuda pública de la línea de investigación “Sistemas de Información”.

Su justificación se debe a que tradicionalmente las cifras que emiten los diferentes organismos sobre la deuda pública del país no sólo no coinciden en ocasiones en la misma fecha, sino que las entidades emisoras de la información: Banco de la República, Contraloría General de la República, Ministerio de Hacienda y Contaduría General de la Nación, manejan bases diferentes y emiten cifras distintas, situación que se presta para controversias.

Esta disparidad en las cifras motivó a los investigadores a establecer las razones metodológicas o técnicas de las diferencias. En el primer capítulo se aborda el tema de la deuda pública, y

en el segundo se indican las diferentes formas de manejo de aquella por las entidades emisoras de la información, para lo cual se efectuaron consultas y entrevistas con funcionarios de las dependencias respectivas.

El trabajo concluye en que la disparidad de las cifras es justificada debido a la naturaleza de las entidades que la emiten y que infortunadamente la información no se maneja en forma conjunta.

INTRODUCCIÓN

El tema de la *deuda pública* en el país siempre será de actualidad por las implicaciones no sólo de carácter político sino social que suscita y con frecuencia despierta discusiones.

Para obtener la información de campo se efectuaron entrevistas en las instalacio-

* Economista, profesor investigador, docente de finanzas públicas.

** Estudiante, auxiliar de investigación.

nes del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Contraloría General de la República, la Contaduría General de la Nación y el Banco de la República.

La visita a las anteriores entidades es parte del método de los investigadores para conocer las razones por las que cada una de ellas entrega cifras diferentes a la misma fecha, con lo cual se crea confusión en los interesados de su conocimiento y los lleva a preguntarse cuál es la cifra que se debe citar en un informe, a riesgo de basarse en información no adecuada.

Las entrevistas que se efectuaron fueron planeadas y solicitadas con las personas indicadas y las dependencias competentes, con el propósito de conocer el fundamento de las diferencias.

Con la reforma a la Constitución Nacional en 1991, el Estado asumió nuevos compromisos administrativos, lo cual le generó mayores gastos, que siempre han sido superiores a los ingresos.

Este crecimiento del aparato estatal y la dinámica del desarrollo económico nacional se han traducido en un creciente y permanente endeudamiento tanto público como privado, hasta llegar en tiempo reciente a un 54% del PIB. Esto ha conducido a algunos ciudadanos de ideas no muy ortodoxas, entre los cuales podemos citar al representante a la Cámara GUSTAVO PETRO, quien proponía y defendía la idea en sesiones del Congreso cuando se discutía el proyecto de presupuesto para la actual vigencia (2006), “de que el país debería no pa-

gar sus obligaciones, particularmente con el exterior”. Nada más contrario a las buenas prácticas comerciales. De darse como solución esta decisión, los resultados serían abrumadoramente desastrosos para el país, frente al espejismo de un magnífico negocio de retener o negar compromisos de dinero o divisas ajenas, lo que nos llevaría a un bloqueo internacional de dimensiones insospechadas.

No sobra decir que las entidades –cualquiera que estas sean, privadas o públicas– toman dinero en calidad de préstamo de diferentes fuentes para cubrir faltantes de liquidez y poder cumplir así con distintos grupos de interés: sus propios funcionarios, sus acreedores tanto nacionales como del exterior, esto con el propósito de atender, por ejemplo, sus gastos corrientes de funcionamiento o sus programas de inversión, muchos de los cuales no pueden verse interrumpidos por las implicaciones sociales o políticas que pueden acarrear.

No se debe desconocer la importancia de tener fuentes de financiación para atender estas necesidades ocasionales o permanentes. Naturalmente esta solución significa un costo financiero que por la magnitud de los créditos solicitados es de mucha importancia y de un efecto económico que no se puede desconocer. Incluso estas cargas frente al crecimiento económico de algunas economías ha llevado a algunos países a declarar cesación de pagos como lo sucedido en la República Argentina, pero ya subsanado.

Se considera de interés para el lector presentar las definiciones de los temas por tratar; una reseña histórica reciente de lo que ha sido el comportamiento y el manejo de la deuda pública nacional.

CAPÍTULO I DEUDA PÚBLICA

En su forma más elemental se dice que deuda pública son todas aquellas obligaciones que el Estado tiene por diferentes conceptos con terceros. Sin embargo, se considera de interés ampliar esta elemental presentación, anotando que la deuda pública se divide en pública externa y pública interna.

Deuda pública externa¹. Aquella contraída con entidades o personas del exterior y que generalmente está denominada en moneda extranjera. Los pagos por capital e intereses de las deudas externas implican una salida de divisas y un aumento de la cuenta de los egresos de la balanza de pagos. Se contraen deudas externas cuando se financian importaciones, cuando los gobiernos contraen compromisos con bancos, organismos internacionales u otros gobiernos, y cuando las empresas –públicas o privadas– solicitan préstamos para realizar inversiones o para otras necesidades. En este caso es frecuente que las empresas cuenten con un aval gubernamental que garantice la devolución de los préstamos a los acreedores.

Fuentes de financiación externa:

Mercado de capitales internacionales

– Bonos de deuda externa

– Crédito con la banca comercial
Banca Multilateral

Deuda interna. Es una parte de la composición de la deuda pública. Los organismos o entidades del Estado la asumen a través de instrumentos formales con bancos o entidades comerciales dentro del mismo país; otras veces el Estado emite bonos o valores que coloca en diversos mercados internos, se cancelan o pagan dentro del mismo país y en moneda nacional².

Fuentes de financiación interna

TES (clases A y B)

- Subastas
- Convenidas
- Forzosas

Otros: aceptaciones bancarias, bonos, CDT, etc.

ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Generalmente se cree que ante la escasez de capital en los países en vía de desarrollo, la contratación de crédito contribuye a incrementar la producción y por ende a generar o ser causa de desarrollo económico para los países

1. Artículo “Qué es la deuda pública”. www.bvc.com Bolsa de Valores de Colombia.

2. Ídem.

deudores. También se piensa que el crédito se desplaza a donde su utilización se hará con eficiencia, y que las actividades que se beneficiarán del recurso monetario generarán con creces las utilidades suficientes para cubrir el servicio de la deuda.

Todo lo anterior permite creer que los beneficios del endeudamiento son superiores a los costos del mismo y que en consecuencia contribuyen al desarrollo y crecimiento económicos.

El aspecto político cumple un papel protagónico, pues los gobiernos encuentran en el endeudamiento la forma de dilatar los costos políticos que van implícitos en las reformas fiscales y en las devaluaciones, creando en algunos casos problemas, pues quienes contratan los créditos dejan a sus sucesores la carga de cumplimiento de tales obligaciones.

El endeudamiento latinoamericano muestra que ha beneficiado algunas regiones, pero no se puede afirmar qué sucede en la totalidad. Las diferencias en los grados de desarrollo de los países no se deben necesariamente al crédito público, se atribuyen en muchos casos a circunstancias de orden natural, o sea, a factores como el turismo que han sabido explotar en beneficio de la propia economía. Algunos autores reconocidos como EDUARDO SARMIENTO sostienen “que el endeudamiento se ha constituido en un factor de dependencia y un lastre que hace contrapeso, impidiendo tasas de desarrollo aceptables”.

En algunos países la relación endeudamiento/exportaciones llegó a ser de tal magnitud que organismos multilaterales de crédito suspendieron desembolsos o negaron nuevos créditos por la dificultad clara de muchos de ellos a cumplir con los compromisos monetarios contraídos. Todo lo anterior se presenta a pesar de la asesoría en el manejo de la economía por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), principal entidad prestamista en cuyos estatutos o reglamentación de los créditos está el del compromiso del país deudor de aceptar la orientación económica de dicho Fondo, imponiendo incluso condiciones que afectan la relación de los gobiernos con sus ciudadanos y desembocan en revueltas que terminan en derrocamientos de algunos de aquellos legalmente elegidos.

CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA PÚBLICA COLOMBIANA

El endeudamiento es política de Estado, con la colaboración y participación de la rama legislativa, pues nuestra normatividad exige la aprobación por parte del Congreso del presupuesto nacional de cada vigencia. Dentro de las cifras del presupuesto están las que corresponden a la deuda pública, que es estudiada, aprobada, ejecutada y controlada por los mismos poderes estatales.

Todo crédito, especialmente con el exterior –o banca multilateral–, debe llevar el aval del Congreso, que con

su actuación autoriza al Gobierno nacional, representado en el ministro de Hacienda y Crédito Público, a firmar los documentos que legalizan y comprometen al país con estas acreencias. Ejecutado este paso, según el grado de necesidad, el país va trayendo estos recursos que los incorpora al circuito económico nacional después de ser monetizados por el Banco de la República. Respecto del endeudamiento público interno, según el grado de necesidad, se acude a la emisión de TES, por ejemplo, que son administrados y colocados en el mercado interno por el Banco de la República a través de emisiones forzosas, en algunos casos, que deben suscribir entidades estatales, o bien los particulares, cuando se trata de hacer inversiones voluntarias en estos papeles, atraídos por la seguridad y el rendimiento de estas inversiones.

Una mirada al presupuesto nacional y la participación del endeudamiento público permiten observar lo que son las cifras presupuestales para la vigencia de 2006, que contempla gastos por 105.4 billones de pesos, situación que –según los entendidos, como el caso de la Contraloría General de la República– incrementa el abultado endeudamiento público.

El primer descuadre que salta a la vista es que mientras la inflación esperada para este año es de 4.5%, los gastos oficiales aumentarán por encima del 13%. El déficit del Gobierno central será este año superior al 6%, nivel nocivo que debe reducirse para evitar un descalabro macroeconómico.

Pero lo más negativo del presupuesto para el año mencionado es su financiación. Veamos algunas de esas cifras. Del presupuesto total 39 billones de pesos se destinarán para el servicio de la deuda 3.36 billones de pesos para gastos generales, 10.5 billones de pesos para gastos de personal y 14.6 billones de pesos para inversión. La propuesta oficial contempla un aumento del endeudamiento del 32%, cuando se compara contra el excesivo nivel de deuda de 2005. El valor total del crédito contemplado es cercano a 40 billones de pesos (28.7 billones de deuda interna y 10.2 billones de deuda externa). El presupuesto se financiaría en un 37% con más deuda, que es como echarle gasolina al incendio del explosivo crecimiento del crédito oficial tanto en dólares como en pesos, desde hace tres lustros.

Pero veamos, de otro lado, el origen de los ingresos para financiar el mencionado presupuesto. Los ingresos provienen del recaudo de impuestos por 46.3 billones de pesos; 47.3 billones provenientes de recursos de capital (es decir, endeudamiento), 5.1 billones por rentas parafiscales y 6.7 billones de pesos de empresas industriales y comerciales del Estado. Esto es, que sólo se financiarán con recursos propios 56.9 billones de pesos, el 54% del total; el resto (46%) se financiará con créditos internos y externos.

La distribución aprobada de los ingresos para el mismo año quedó así: “51.7 billones de pesos para atender gastos de funcionamiento; 39.1 billones para

el servicio de la deuda, y 14.6 billones para inversión”³. Entre los principales gastos sobresalen los pagos de pensiones que superan los 16.6 billones de pesos y que están incluidos en los de funcionamiento.

Es importante hacer notar el problema crónico de nuestras finanzas públicas: la totalidad de los ingresos tributarios ni siquiera alcanza para pagar los intereses de la deuda, las transferencias y las pensiones. Todo el funcionamiento del Gobierno central tiene que hacerse al debe y eso quiere decir que la deuda seguirá creciendo. Esa es la razón principal por la que los organismos internacionales que califican el riesgo no nos mejoran la calificación.

Todas las economías –entre ellas la nuestra– que soportan situaciones gravosas respecto del servicio de la deuda pública tienen serias limitaciones en cuanto a posibilidades de desarrollo económico sostenido, de ahí la baja contribución presupuestal para atender la inversión pública, la cual es el rubro más bajo de los gastos, como se dijo atrás. Si no hay inversión no se puede pensar en crecimiento económico.

¿Pero cuál es la relación de la deuda pública con el problema del crecimiento económico?

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Planeación Nacional y Fed-

sarrollo, entre otras entidades, sostienen que es una relación muy grande. Nuestro grave problema social requiere para su solución de un crecimiento económico significativamente mayor al que se obtiene hoy. Se necesita como condición aumentar sustancialmente la inversión productiva, tanto privada como pública.

Pero la inversión pública ha sido muy baja debido a que gran parte la nación destina un alto porcentaje de los recursos en atender el servicio de la deuda pública. Sería diferente si la utilización de los recursos se reflejara en un aumento de la capacidad productiva, en el crecimiento económico y la generación de empleo. Citemos, para reafirmar lo anterior, que según datos del Banco de la República, “en 1965 el saldo de la deuda pública (interna y externa) correspondía al 22.7% del PIB, y para 2004 estuvo en el 51%, lo cual quiere decir que el ritmo de crecimiento de la deuda va muy por encima del crecimiento del PIB, parámetro que se utiliza para medir de alguna manera el desarrollo económico de un país”.

La verdad es que actualmente el Gobierno se ve obligado a endeudarse, en gran medida, para cumplir con las obligaciones contraídas en el exterior. Así mismo, vía endeudamiento interno (en 1995 representó el 8.4% del PIB y en 2004 el 23.4), capta gran parte del ahorro nacional para también emplearlo

3. Documento Confis. Presupuesto aprobado vigencia 2006. Ministerio de Hacienda.

en pago de deuda y financiamiento del gasto público, en muchos casos poco productivo.

Las cifras del presupuesto de la vigencia 2005 mostraron un total de gastos por 93 billones de pesos que el gobierno financió de la siguiente manera: 40 billones por toda clase de impuestos, 29.5 billones por endeudamiento interno y externo, 2.8 por venta de activos y los recursos restantes con los excedentes de las empresas industriales y comerciales del Estado, como Ecopetrol y Telecom. De los 93 billones de pesos en gastos presupuestados, 31.6 billones atendieron el servicio de la deuda, o sea el 34%.

La situación presupuestal para 2004 no fue nada diferente. Veámosla. “De un Presupuesto total de gastos de 81.7 billones de pesos, el 32.4% se destinó para atender gastos propios del servicio de la deuda. Es decir 26.5 billones”⁴.

Veamos de paso cómo era la situación en la vigencia fiscal en el año 2003. “Del total de la deuda pública, 92 billones de pesos correspondieron a compromisos internos, de los cuales 63.9 billones eran responsabilidad del Gobierno central. De la deuda externa, 68 billones de pesos –unos 24.000 millones de dólares– (22%) se destinaron a programas de inversión, y el resto, a gastos corrientes”⁵.

Si queremos ver lo sucedido para esa vigencia podemos decir que de un total de

gastos presupuestados de 71.6 billones de pesos, el 37.9% se dedicó a atender el servicio de la deuda. Es decir, 27.1 billones de pesos.

Comparemos cómo era la situación diez años atrás. Para 1995 el presupuesto de gastos era de 18.2 billones de pesos, de los cuales se destinaron para atender la deuda 2.4 billones, es decir, el 13.3%. Esta información fue tomada del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como vemos, la situación siempre ha sido crítica –y aún lo sigue siendo–, desde el punto de vista del endeudamiento, pero manejable, como lo afirmó el ministro de Hacienda en su momento, quien a la vez reconocía la necesidad de cambios en la política fiscal. Las cifras muestran que la tendencia y las necesidades del Estado van en permanente aumento, esto obliga a buscar recursos adicionales que no son nada diferente de nuevos créditos. Como estrategia, el Gobierno ha decidido mejorar sus políticas de recaudo de impuestos, y es así como –según la Oficina de Estadísticas Gerenciales de la DIAN– las metas del mismo se han cumplido satisfactoriamente. La meta que se tenía proyectada a septiembre 30 de 2005 se superó en 1.4 billones de pesos, significa esto 4.4% por encima de lo previsto (se habían estimado 32.3 billones de pesos y se lograron 33.7 billones). Si se le compara con el período enero-septiembre de 2004 arroja un crecimiento del

4. Presupuesto General de la Nación, Ministerio de Hacienda, vigencia 2004.

5. *Ibíd.*, vigencia 2003.

14.5 por ciento. Estos resultados favorables se deben a la recuperación de la economía –Fedesarrollo considera que el crecimiento del PIB para la vigencia de 2005 fue superior al 4.0%– y a la gestión de las autoridades tributarias. Respecto del crecimiento económico, el Departamento Nacional de Planeación (DNP) manifiesta que al finalizar el presente año (2006) podría situarse entre 4.5% y 5%, cálculo que, de mantenerse las condiciones por las que atraviesa la economía, podría superarse.

Se afirma que antes de finalizar el presente año (2006) se presentará una nueva reforma tributaria para tapan el hueco pensional, ya que el proyecto inicial fue aprobado por el Congreso Nacional con muchos recortes que no lograron satisfacer las amplias necesidades y expectativas.

La Contraloría General de la República señala que tales reformas se utilizarán para pagar más deuda, ya que según estimaciones de esa entidad “del total del recaudo en impuestos se destina el 66% para el servicio de los compromisos, y de paso no se generan mecanismos para frenar el gasto”.

La misma Contraloría insiste en que el Gobierno debe garantizar –para superar la situación de la deuda– un ajuste del gasto en 6.8 billones de pesos.

Esta entidad, según su informe anual al cierre de 2005, concluye que “el aumento constante de la deuda pública del Gobierno central restringe la posibilidad de lograr una política fiscal sostenible

y genera a largo plazo mayores compromisos de financiación. Inclusive, la situación es tal que se ha pensado que de no darse soluciones estructurales, el gobierno se vería obligado a endeudarse más, únicamente con la finalidad de pagar los vencimientos programados para los próximos cinco años, estimados en 2.600 millones de dólares”.

Si bien la deuda pública externa ha venido aumentando, pero a un ritmo decreciente –como veremos más adelante–, la deuda interna viene creciendo a pasos acelerados. Mientras hace dos años los TES –fórmula de endeudamiento interno– no superaban los 40 billones de pesos, hoy llegan a 60.1 billones, con posibilidades, según las necesidades, que el año fiscal presente podría cerrar con 20 billones de pesos adicionales de endeudamiento.

Con el propósito de hacer más funcional y efectivo el manejo de la deuda pública interna, el Ministerio de Hacienda diseñó el programa de “creadores de mercado de valores”, mediante Resolución 2886 de 2000, con la finalidad de dar profundidad y liquidez al mercado colombiano de deuda pública. Los creadores de mercado son las entidades encargadas de las labores de compra, comercialización y estudio de la deuda pública interna del país, mediante el instrumento que ha dado extraordinarios resultados, conocido con el nombre de Títulos de Tesorería (TES). Este mecanismo ha agilizado en forma importante el manejo de estas operaciones que se aprecian en los montos colocados en el mercado.

Hoy los creadores del mercado de valores que cada día negocian con estos papeles alcanzan a mover un promedio diario de tres billones de pesos. Antes se veían emisiones pequeñas y concentradas en el corto plazo, hoy tenemos un mercado entre 2.5 y 3.5 billones de pesos de colocaciones con curva de rendimientos y plazos entre cinco y diez años.

En pocas palabras, de ser un instrumento sofisticado de financiación al que ni siquiera los inversionistas institucionales le apostaban mucho, la inversión hoy en estos papeles es la más líquida en el mercado de valores colombiano.

Este manejo ágil también ha facilitado un mayor grado de endeudamiento interno; de un 51.76% del PIB ha pasado a 56.25% del mismo PIB en menos de tres años, ya que la intención del Gobierno nacional es lograr una menor exposición cambiaria sustituyendo deuda externa por interna. Además, debido a la revaluación del peso, el Gobierno nacional la ha aprovechado para prepagar deuda externa y endeudarse internamente ante la fuerte liquidez en el mercado colombiano. Este crecimiento interno se utilizó para comprar 1.000 millones de dólares de las reservas internacionales que administra el Banco de la República y prepagar un crédito de emergencia realizado al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) entre 1998 y 1999 por 1.250 millones de dólares (250 millones de dólares de otras fuentes). Esta operación le permitió ahorrar al fisco por cada año de reducción del plazo alrededor de 75 millones de dólares anuales con una tasa de interés del 6%.

Este hecho verdaderamente relevante y digno de destacar se refiere a la pérdida de valor de la divisa norteamericana respecto del peso. Es decir, el peso nuestro se está revaluando, circunstancia que favorece enormemente el saldo de la deuda pública externa, a pesar de la protesta de los exportadores que ven disminuidos sus ingresos por esta circunstancia. Como decía el ex ministro JUAN MANUEL SANTOS en una entrevista reciente: “unas son de cal y otras son de arena”.

Veamos con algún detalle este fenómeno. El precio de la divisa se ha desplomado 660 pesos desde hace dos años y el riesgo de bajas adicionales sigue latente. En este plazo el peso completó una revaluación de 22% y ubica a la moneda colombiana como la sexta más dura del mundo después del real brasileño, el peso chileno, el peso uruguayo, el leu de Rumania y el won de Corea del Sur.

En el año 2005 se perdieron más de 80 pesos por dólar, y las probabilidades de bajas adicionales continúan, debido a que el ingreso de divisas al país puede acelerarse en los próximos meses provenientes de varias fuentes, en especial de inversiones extranjeras que han realizado varias empresas establecidas en Colombia. Las empresas petroleras han estado muy activas en los últimos meses invirtiendo cuantiosos recursos en sus operaciones en el país, así lo confirman las cifras oficiales.

Según la balanza cambiaria, la inversión directa en Colombia llegó en el primer

semestre de 2005 a 1.880 millones de dólares, de los cuales 1.404 millones se hicieron en el sector del petróleo y minería. En el mismo período de 2004 la inversión directa sumaba 1.117 millones de dólares, y de estos, 876 millones los aportaron los sectores petrolero y minero.

La buena racha no para acá. La inversión extranjera es sólo una parte de la oferta de divisas, y a ella se suma el ingreso constante de remesas de colombianos en el exterior, que en el primer semestre del año pasado llegaron a 1.659 millones de dólares, según la balanza cambiaria, valor superior al de las exportaciones de café. También deben tenerse en cuenta las divisas que se contabilizan en la cuenta de “compras a cambistas” de la balanza, que pasaron de 656 millones de dólares del primer semestre de 2004 a 758 millones en el mismo período de 2005.

El endeudamiento del sector privado también ayuda a la oferta de divisas. Al cierre de 2004 los desembolsos de créditos externos a los empresarios sumaban 320 millones de dólares, mientras en igual lapso de 2005, la cifra subió a 1.667 millones.

Según analistas de Interbolsa –firma de corredores de valores–, “los canjes de la deuda han sido fundamentales para que Colombia mejore el perfil de vencimientos de su endeudamiento público, y ante los signos de recuperación de la economía se genera confianza dentro de los inversionistas extranjeros”.

En materia de fondos extranjeros, el saldo de su portafolio en Colombia llegó, al cierre de julio de 2005, a 1.242 millones de dólares, frente a los apenas 390 millones del mismo mes de 2004. El crecimiento de un año a otro fue del 218%.

Para Suvalor y Corfinsura –otras firmas comisionistas de valores–, el descenso en el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y la amplia disponibilidad de liquidez dan tranquilidad a los inversionistas para mantener la preferencia por los TES, cuyo rendimiento es superior a los de otros papeles tradicionales.

Adicionalmente a lo anterior la oferta de divisas aumentará durante el presente año por la venta de empresas a nuevos inversionistas extranjeros, encabezada tal oferta por el caso de Bavaria. Sólo por esta operación los accionistas minoritarios recibirán cerca de 1.400 millones de dólares. Incluso se ha pensado con algunos accionistas minoritarios hacer los pagos en el exterior para evitar monetizar esas sumas en el país, evitando hacer aún más presión sobre la relación cambiaria de las dos monedas. A pesar de todo esto, las expectativas de un dólar a la baja cada día son más grandes. Un dólar barato y tasas de interés bajas en el exterior hacen atractivo endeudarse fuera del país.

Esta situación ampliamente favorable no puede tomarse como permanente, sino, por el contrario, cíclica. Es decir, la

economía mundial y particularmente la norteamericana pueden mostrar cambios –igualmente cíclicos– que harán que las tasas de interés suban en Estados Unidos, lo cual ocasionará que inversionistas extranjeros en Colombia trasladen sus inversiones y se haga más difícil y costoso obtener créditos adicionales.

Todo lo anterior se ve aún más interesante cuando los inversionistas que están a la búsqueda de oportunidades para sus inversiones encuentran que el tradicional Certificado de Depósito a Término (CDT) resulta cada vez menos interesante, pues sus tasas de rendimiento, o sea las DTF, están en los niveles históricos más bajos, encontrándose que en el primer semestre de 2005 los fondos de inversión en títulos del Gobierno nacional, con vencimientos mayores a dos años tuvieron una rentabilidad de 15.6% efectivo anual.

Los fondos de acciones que eran los más rentables hasta hace un tiempo quedaron desplazados de la primera posición con una rentabilidad de 13.4%.

La buena cifra de inflación al cierre de 2005, la relativa inestabilidad en el mercado del dólar y la abundante liquidez continúan generando un mayor interés de los inversionistas por los títulos de deuda pública del Gobierno (TES).

Sin embargo, a pesar de todos estos signos favorables, no podemos olvidar que los impuestos que pagamos los colombianos apenas alcanzarán para cubrir el 43% de los gastos del presente año, y en consecuencia, el gobierno nacional

tendrá que conseguir más recursos fuera y dentro del país.

Es decir, se seguirá endeudando para cubrir obligaciones relacionadas con el pago de nómina de los empleados públicos, las pensiones y para pagar las deudas viejas.

CAPÍTULO II FORMAS DE MANEJO DE LA DEUDA PÚBLICA

Con el propósito de precisar el manejo de la información de la deuda pública, pero sobre todo de conocer las razones para el manejo individual, se visitaron las cuatro entidades que se mencionaron al comienzo del presente trabajo (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Contraloría General de la República, Contaduría General de la Nación y Banco de la República).

Todas las entidades manejan el concepto de deuda pública, pero el enfoque no es el mismo. Por qué las diferencias, preguntamos a nuestros interlocutores, y la respuesta fue contundente y con lógica: “Depende de las funciones que debe cumplir cada entidad, es decir, de acuerdo con las atribuciones conferidas por la Constitución Política y la ley, lo que se evidencia en la norma de constitución de cada una de tales entidades”.

Sin embargo, manejan aspectos relativamente comunes que serán presentados a continuación:

– Cada una de las entidades citadas debe llevar su propia contabilidad, que es

reportada a la Contaduría General de la Nación para que ésta proceda a la consolidación y se contribuya con el resto de entidades públicas (diferentes a las citadas pero que hacen parte del sector público) a obtener como resultado el balance general de la nación.

– En tratándose, como dicen los juristas, sólo aparecerán en su propio balance aquellos créditos o deudas que son estrictamente de cada entidad. Obviamente no se tiene a ese nivel información generalizada de la deuda pública.

– La deuda pública que registra cada entidad se clasifica en interna y externa y no sólo corresponde a créditos obtenidos sino a financiación de proveedores, según el caso.

– De acuerdo con lo anterior, la única entidad que podría tener la información de la deuda pública es la Contaduría General de la Nación. Sin embargo, es de anotar que la información que presenta corresponde únicamente a la porción de la deuda pública que no incluye el endeudamiento privado, pues no es de su competencia tal registro.

A continuación veamos las características de cada entidad respecto de la información que maneja de la deuda pública.

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

– La información que registra es estrictamente de carácter estadístico y es utilizada para presentar informes al

Congreso o al Gobierno nacional sobre cuantías y su incidencia en variables macroeconómicas como: costo de la deuda, composición, sostenibilidad, capacidad de endeudamiento, déficit fiscal, etc.

– El manejo de las cifras de endeudamiento público obedece a operaciones de crédito acordadas mediante un contrato de empréstito debidamente legalizado.

– Tanto la deuda pública interna como externa se clasifica con o sin garantía del Gobierno nacional.

– Los créditos con garantía del Gobierno nacional, tanto internos como externos, tienen un tratamiento contable, pero en cuentas de orden en el balance del Ministerio de Hacienda. Toda deuda externa debe tener garantía.

– Las deudas internas no tienen garantía específica y son tomadas únicamente con propósitos estadísticos, lo que significa que no se “contabiliza”.

– El Ministerio clasifica la deuda en “jurídica” y “económica”. La primera se refiere a la deuda interna adquirida entre residentes y que se cancelará en pesos. La segunda tiene en cuenta la residencia del acreedor.

– Toda deuda externa se reexpresa en pesos a fin de poderla incluir en el balance. La diferencia en los valores entre los desembolsos y las cancelaciones se lleva a una cuenta positiva o negativa, que es el diferencial cambiario.

– Para el Ministerio de Hacienda los saldos que maneja a diciembre 31 de 2005 fueron los siguientes: deuda pública interna 68.6 billones de pesos, externa 50.9 billones, para un total de \$119.5 billones.

CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

Según la Ley 42 de 1993 o Ley de Control Fiscal, es competencia de esta entidad el registro de la deuda pública desde el punto de vista presupuestal y no contable. Es decir, esta entidad no contabiliza ninguna partida de deuda pública, excepto la que ella misma podría asumir y en tal caso sí aparecería en su propio balance. Cuando se habla de “registro presupuestal”, se refiere a flujos de dinero por concepto de entradas o de salidas que afectan las obligaciones que debe atender el Estado en una vigencia.

Aparte de lo anterior, el registro es de tipo estadístico, cifras que son utilizadas como parte del informe anual que debe rendir la Contraloría General al Congreso sobre el estado de las finanzas públicas durante la vigencia, y sus perspectivas a corto plazo.

La normatividad empleada por la entidad como soporte de sus actuaciones, y en particular respecto del endeudamiento público, se basa en la Constitución Nacional, la Ley 80 de 1993, artículo 41, parágrafo 2, que en la parte pertinente dice: “... cuando se refiera a operaciones de crédito externo se requerirá autorización previa

del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, así como de operaciones de crédito interno a través de colocación de títulos de deuda pública interna...”. Estas autorizaciones llevan un control en el Ministerio de Hacienda con propósitos estadísticos a fin de conocer el grado de endeudamiento del sector en un momento determinado. El Decreto 2681 de 1993, el Decreto 111 de 1996 y la Ley 42 en su artículo 39 dice: “... El contralor general hará las recomendaciones que considere a la Cámara y al Gobierno e informará además el estado de la deuda pública nacional y de las entidades territoriales al finalizar cada año fiscal”. Este informe se produce con información no contable, pues no es de competencia de la Contraloría General tal registro, lo que implica que acude a sus bases estadísticas para su elaboración.

Lo anterior determina que la deuda pública debe clasificarse en deuda externa si corresponde a créditos adquiridos en moneda diferente al peso con prestamistas de fuera del país; y a deuda interna si corresponde a deuda contraída en pesos, reembolsada en pesos y con residentes del país. Además, diferenciando la que corresponde a mediano y largo plazo (la cual deberá ser cancelada a más de un año).

Hasta épocas recientes la deuda a corto plazo no era tenida en cuenta por la Contraloría General, debido a que se suponía que su cancelación se haría dentro del mismo año. Sin embargo, en los dos últimos años, debido al crecimiento significativo de los TES (Títulos de Te-

sojería, instrumento de endeudamiento interno) y al marcado interés de inversionistas por estos papeles, dado que su rendimiento se sitúa por encima de otros más tradicionales, han llevado a la Contraloría General a incluirlos dentro de sus estadísticas.

Como a esta entidad le compete el control estadístico de la ejecución del presupuesto nacional, el llamado “rezago presupuestal” no es tenido en cuenta debido a que son gastos que se ocasionaron en la vigencia, pero que no fueron cancelados dentro de la misma, y en consecuencia no se toman. Es decir, efecto caja y no causación.

Los pagarés emitidos por la dirección del Tesoro –del Ministerio de Hacienda–, y que obviamente generan intereses, son manejados como cuentas por pagar y no son tenidos en cuenta por la Contraloría General.

Los bonos pensionales y los bonos de valor constante, relacionados con las pensiones de las universidades públicas (estimados en \$9 billones y \$4 billones, respectivamente) son considerados por la Contraloría General como deuda a pesar de que su cálculo no es fácil establecerlo, por lo contingente de las mismas. El Ministerio de Hacienda le da un tratamiento diferente, ya que considera que tales pasivos pensionales no son deuda sino un gasto.

Según los entrevistados tanto en el Ministerio de Hacienda como en la Contraloría General, a pesar de tener algunas diferencias de criterio en al-

gunos conceptos, la cifra resultante no muestra diferencias significativas, y éstas son conciliadas entre las mismas entidades, conservando cada una la información para atender sus propios requerimientos.

Para esta entidad las cifras de deuda pública que maneja son las siguientes: 127.2 billones de pesos de deuda pública interna, 54.2 billones de externa, para un total de deuda pública de 181.4 billones de pesos, a diciembre 31 de 2005.

CONTADURÍA GENERAL DE LA NACIÓN

Desde hace algo más de diez años la contabilidad o, mejor, el registro de las operaciones de las entidades públicas sufrió un verdadero cambio. Hasta entonces no se disponía de un instrumento uniforme de contabilización y de una entidad responsable de su orientación, como sí sucedió a raíz de la Constitución Nacional de 1991, que dio origen a la Contaduría General de la Nación, a la que se le debe el gran progreso en la información contable que por primera vez permitió conocer un balance general de la Nación.

En 1995 aparece el primer plan general de contabilidad pública. Es importante decir que en esta época no se tenía un concepto de deuda estructurado por parte de ninguna entidad, por lo cual la Contaduría General de la Nación en ese momento hace una clasificación un poco simple de lo que era la deuda. En el año 2000 se reunieron varias

entidades públicas, entre las cuales se encontraba el Banco de la República y la Contraloría General, y expusieron sus necesidades en cuanto a la información de la deuda pública. En aquella reunión se definió que la responsabilidad de tal requerimiento tendría que recaer en la Contaduría General de la Nación por ser la entidad competente. Debido a la creciente necesidad de las entidades nacionales de tomar sus propios cálculos y la continua competencia de las mismas por producir sus propias cifras, la información de la Contaduría no ha tenido la importancia que se esperaba.

Partiendo del hecho de que la Contaduría maneja información basada en los principios de contabilidad generalmente aceptados, los resultados que se obtienen son obviamente contables, mientras que otras entidades como la Contraloría o el Ministerio de Hacienda tienen una base presupuestal, razones éstas suficientes para que las cifras presentadas por tales entidades sean, en muchas ocasiones, diferentes.

En 2000, ante la necesidad de información oportuna y cierta, se creó un grupo de cuentas contables (grupo 22 del Plan General de Contabilidad Pública), dentro del cual encontramos una serie de partidas que permiten tener un manejo mucho más puntual de los diferentes aspectos que conforman la deuda, por ejemplo:

- Deuda pública interna de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Deuda pública interna de corto plazo.
- Deuda pública interna de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Deuda pública interna de largo plazo.
- Prima en colocación de bonos y títulos de deuda interna de corto plazo.
- Descuento en colocación de bonos y títulos de deuda interna de corto plazo.
- Prima en colocación de bonos y títulos de deuda interna de largo plazo.
- Descuento en colocación de bonos y títulos de deuda interna de largo plazo.
- Deuda pública externa de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Deuda pública externa de largo plazo.
- Prima en colocación de bonos y títulos de deuda externa de corto plazo.
- Descuento en colocación de bonos y títulos de deuda externa de corto plazo.
- Prima en colocación de bonos y títulos de deuda externa de largo plazo.
- Descuento en colocación de bonos y títulos de deuda externa de largo plazo.

- Préstamos gubernamentales de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Préstamos gubernamentales de corto plazo.
- Préstamos gubernamentales de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Préstamos gubernamentales de largo plazo.
- Intereses deuda pública externa de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Intereses de deuda pública externa de corto plazo.
- Intereses de deuda pública interna de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Intereses de deuda pública interna de corto plazo.
- Intereses de deuda pública interna de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Intereses de deuda pública interna de largo plazo.
- Intereses de deuda pública externa de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Intereses de deuda pública externa de largo plazo.
- Intereses de préstamos gubernamentales de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Intereses de préstamos gubernamentales de corto plazo.
- Intereses de préstamos gubernamentales de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Intereses de préstamos gubernamentales de largo plazo.
- Comisiones de deuda pública externa de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Comisiones de deuda pública externa de corto plazo.
- Comisiones de deuda pública interna de corto plazo por amortizar en la vigencia.
- Comisiones de deuda pública interna de corto plazo.
- Comisiones de deuda pública interna de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Comisiones de deuda pública interna de largo plazo.
- Comisiones de deuda pública externa de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Comisiones de deuda pública externa de largo plazo.
- Comisiones de préstamos gubernamentales de corto plazo por amortizar en la vigencia.

- Comisiones de préstamos gubernamentales de corto plazo.
- Comisiones de préstamos gubernamentales de largo plazo por amortizar en la vigencia.
- Comisiones de préstamos gubernamentales de largo plazo

Para recopilar y clasificar esta información la Contaduría General acude a los movimientos presupuestales a fin de contabilizar los contables.

Otro detalle importante en cuanto al manejo de la deuda pública en la Contaduría General es que ésta la clasifica según el origen de la misma (deuda interna y deuda externa), luego se clasifica según su plazo de pago (corto plazo y largo plazo) y por último, teniendo en cuenta, el tipo de proveedor de capital (banco central, títulos, bonos, banca multilateral, etc.).

Es importante aclarar que la Contaduría en sí no realiza ningún tipo de registro. Estos registros se llevan a cabo por cada una de las entidades estatales (aproximadamente 3.400 entes públicos), que las obliga a llenar unos formatos especiales elaborados para tal fin. Lo que aquella realiza es una consolidación de toda esta información derivada de la recepción de los formatos individuales.

Los tiempos que maneja esta entidad también son importantes, ya que desarrolla su actividad en cuatro trimestres durante el año. Dentro de los tres primeros, entre un 90% y un 95% de las entidades envían oportunamente la

información, mientras que en el cuarto trimestre el 100% la reportan para que la Contaduría la consolide y suministre una cifra confiable de deuda pública al cierre de cada vigencia.

Para que todos los movimientos de deuda pública que se realicen en todo el país y sean tenidos en cuenta por esta entidad es importante aclarar que la normatividad expedida por la misma es de carácter obligatorio; además cada una de las entidades debe contar con un contador público (Ley 43 de 1990), quien se encarga de firmar y certificar los informes, junto con el representante legal, el jefe financiero y el revisor fiscal en el caso que sea necesario, por lo cual la información procesada se considera confiable.

Otro de los mecanismos utilizados por la Contaduría es el sistema validador, que permite verificar mediante cruces contables de operaciones la validez de la información recibida.

Para finalizar, es importante decir que esta entidad puede proveer información tanto de la deuda pública bruta, la cual corresponde al valor nominal de todas aquellas deudas del sector público que están en manos de agentes privados o públicos dentro y fuera del país, como de la deuda pública neta, la cual corresponde a la deuda bruta descontando todas aquellas deudas en poder del mismo sector público. Es decir que la deuda pública neta es equivalente a la consolidación que puede hacerse dentro de las mismas entidades. Esta información se puede obtener debido

a que la Contaduría General basa sus cifras en información proporcionada por todos los entes públicos que tienen la obligación de suministrarla.

Los saldos de deuda pública que maneja esta entidad son los siguientes: 79.9 billones de pesos de deuda pública interna, 48.6 billones de externa, para un total de deuda pública de 128.5 billones de pesos, a diciembre 31 de 2005.

BANCO DE LA REPÚBLICA

La información que maneja esta entidad es estrictamente de carácter estadístico, con fines económicos. Es decir, para el caso particular de la deuda pública produce un boletín de amplia circulación para todos aquellos interesados en el análisis de la misma; incluso el propio Ministerio de Hacienda le solicita esta información con el propósito de adelantar estudios económicos sobre el comportamiento de macrovariables relacionadas con el manejo de la economía en general.

Para el caso de la deuda pública, estos estudios se enfocan a su composición, fecha de vencimiento, de obligaciones internas o externas, sobre emisiones de TES que administra el mismo banco, pero particularmente en estudios relacionados con lo que se conoce como “la sostenibilidad de la deuda pública” medida a través del cálculo del superávit primario, esto es, la diferencia de los ingresos respecto de los gastos, antes del pago de intereses ocasionados por el mismo endeudamiento.

Es de resaltar que el seguimiento que el Banco de la República hace al endeudamiento se basa en el manejo del sector público no financiero (SPNF), es decir, lo que corresponde al Gobierno nacional central, más gobiernos territoriales, más empresas industriales y comerciales del Estado.

Es de advertir que el sector público financiero no se tiene en cuenta para las estadísticas de endeudamiento por decisión de la junta directiva del Banco, ya que la mayor preocupación del seguimiento se hace por el endeudamiento y las implicaciones del mismo en el gobierno central.

Dentro del sector público financiero, entonces, quedan excluidas entidades como el mismo Banco de la República, Bancoldex, Fogafin, IFI, la FEN (Financiera Eléctrica Nacional), etc. Esta información, repetimos, el Banco no la toma pero se lleva como un reporte independiente.

La fuente de información para el Banco de la República es la Superintendencia Bancaria, a la cual el sistema financiero le reporta todas las obligaciones mensuales que tiene el sector público –únicamente el sector público no financiero–, considerándose absolutamente confiable.

Respecto de los bonos y TES (que son administrados por el Banco de la República), la fuente es el mismo Banco. Esta información no es confiable sino hasta el momento en que se realiza la liquidación de dichos títulos, motivo por el cual durante el transcurso de la

vigencia el valor real de los mismos no es conocido por ninguna entidad debido a las valorizaciones que éstos presentan con el paso del tiempo.

La deuda, o mejor la información manejada por el Banco de la República, no corresponde al valor total de la deuda pública, debido a que aquél no utiliza los pasivos contingentes; en lugar de esto maneja lo que la entidad denomina “deuda cierta no contingente”.

Frecuentemente el Banco de la República, en coordinación con el Ministerio de Hacienda, utiliza el mecanismo SWAPS, por el cual se reprograman los vencimientos de corto a mediano plazo, mejorando así el perfil de la deuda pública. Además de aquel mecanismo, el Gobierno nacional utiliza “la composición de la deuda”, que hace referencia al cambio o sustitución de deuda externa por deuda interna, como ya se comentó aquí.

Para terminar, los saldos de deuda pública que manejó el Banco de la República a diciembre 31 de 2005 fueron los siguientes: interna 102.4 billones de pesos, externa 53.3 billones, para un total de 155.7 billones de pesos.

CONCLUSIONES

Después de analizar la presente información, se presentan las más importantes conclusiones:

– El Banco de la República, la Contraloría General de la República, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Contaduría General de la Nación,

manejan cifras de deuda pública, pero desde diferentes puntos de vista que responden básicamente a principios de la Constitución Nacional y a la norma de creación de la propia entidad, lo que obviamente hace diferente una entidad de las demás.

– La Contaduría General de la Nación es la única entidad autorizada para llevar registros contables de la deuda pública. Sin embargo, no es de su competencia el registro de lo correspondiente a la deuda privada, lo cual lleva a que la información sea incompleta. En cumplimiento de sus funciones, registra contablemente la deuda pública que tiene a cargo el Estado.

– Lamentablemente, a decir de los mismos funcionarios entrevistados de la Contaduría General de la Nación, la información que esta entidad produce a pesar de ser de calidad, no es aprovechada por el resto del sector público en la debida forma, sino que cada una (de las citadas) trata de producir sus propios datos con el elevado costo en la duplicidad que puede presentarse en las demás entidades.

– Para el caso del Banco de la República, maneja información de tipo estadístico que es utilizada para elaborar estudios económicos como son: sostenibilidad de la deuda pública y déficit fiscal, entre otros. Estos estudios son elaborados por el Banco, de acuerdo con sus competencias, y le permiten al Estado orientar sus decisiones de orden macroeconómico, entre las cuales están el manejo monetario y cambiario, que

se pueden ver afectados por el abultado endeudamiento público. La fuente de información para el Banco de la República es la que le suministra la Superintendencia Bancaria, entidad que recibe a su vez de todas las entidades públicas información sobre sus acreencias tanto con el sector privado como con el público.

– Observamos que la única fuente de información del Banco de la República no es ninguna de las tres entidades importantes citadas en el presente informe.

– La información de deuda pública que toma la Contraloría General de la República es la que corresponde a la ejecución presupuestal de una vigencia en particular. Es decir, para el informe anual al Congreso, el análisis que practica esta entidad se refiere al aspecto netamente presupuestal, según la normatividad derivada del Estatuto General del Presupuesto Nacional, que es ajeno a cualquier contabilización entendida como tal.

– No existe una entidad única que produzca *toda* la información requerida para un fin específico, sino que dependiendo del propósito se debe acudir a diferentes fuentes.

– Entendiendo la enorme dificultad para que una sola entidad produzca la infor-

mación adecuada, lo que significaría que se tendría que cambiar la normatividad existente, es decir, las leyes de creación y funciones particulares de cada entidad; sería un ahorro significativo para las finanzas estatales si se simplificaran los procedimientos y se tuviera un solo centro de información sobre la deuda pública.

BIBLIOGRAFÍA

Bolsa de Valores de Colombia. “Qué es la deuda pública”. www.bvc.com.

Confinsura. *La sostenibilidad de la deuda pública*.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Documentos Conpes.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Manuales de Presupuesto General de la Nación, 2003 y 2004.

Ministerio de Hacienda, Confis. Presupuesto aprobado vigencia 2006.

Ministerio de Hacienda, Confis. Presupuesto aprobado vigencia 2006.

SARMIENTO PALACIO, EDUARDO. *El endeudamiento externo en economías fluctuantes y segmentadas*, Fondo Editorial Serec, 2000.