

BOLETÍN N° 6 • JULIO 2012

Propuestas en materia de endeudamiento público*

Introducción

El presente boletín es una síntesis de la investigación “propuesta para la construcción de un entendimiento nacional en materia fiscal”.

Aspectos generales

En los últimos 20 años, la deuda del Sector Público no Financiero (SPNF) ha pasado cuatro etapas que han definido la tendencia del nivel de endeudamiento del país y su incidencia en la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo¹, a decir:

- a) Una reducción del saldo desde 52.4% en 1990 hasta 27.1% en 1998, gracias al auge del crecimiento económico en los primeros 5 años de dicho período, así como al uso de recursos de la privatización de empresas públicas para amortizar deuda.
- b) Aumento de 13 puntos del PIB, para llegar al 40.5% en 2004. Esta fase estuvo marcada por la ralentización del crecimiento económico en el

período 1998-2004, impacto del huracán Mitch, pero especialmente los dos terremotos ocurridos en 2001. Aquí inicia también la responsabilidad del gobierno central de asumir el pago de las pensiones del antiguo sistema previsional.

- c) Estabilización y leve reducción durante 2005-2007. De nuevo, debido a la recuperación del crecimiento de la economía y a los efectos positivos de la reforma tributaria de finales de 2004, el saldo de la deuda mostró tendencia a la baja y, a 2007, cerró con un 39.3% del PIB.
- d) Aumento desmesurado de la deuda hasta 52% del PIB en 2010, como consecuencia del impacto de la crisis global en las finanzas del Estado y por la conversión de deuda de corto y mediano plazo a instrumentos de largo plazo.

Una característica importante es que en la mayor parte del período mencionado, la evolución de la deuda ha estado estrechamente vinculada a los ciclos económicos del país, excepto en la parte final de la primera etapa, en la que la economía experimentaba una desaceleración fuerte del crecimiento, mientras que la deuda experimentó su punto más bajo.

Otro aspecto a destacar es que, en 2010, la deuda ha regresado al nivel que tenía 21 años atrás (52%), luego de haber disminuido hasta 27% del PIB en 1998. Tal como se ha mencionado, esto se explica, en parte, por una serie de desastres naturales que sufrió el país, y de decisiones de política adoptadas por las autoridades económicas y fiscales durante el período mencionado.

* El presente boletín es una síntesis de la investigación “propuesta para la construcción de un entendimiento nacional en materia fiscal”.

1. Para una ampliación de los antecedentes de la deuda pública en El Salvador ver FUNDE (2011); «Importancia de una ley de endeudamiento público en El Salvador», en Documentos de trabajo sobre transparencia fiscal en El Salvador.

Al respecto, llama la atención el fuerte incremento suscitado en 2009, año en que el saldo aumentó en 9.1 puntos del PIB, más 2 puntos adicionales de incremento en 2010, para elevar el nivel hasta 52% en términos del PIB; lo que se debe a las decisiones de política tomadas por las autoridades fiscales para combatir los problemas de liquidez que se presentaron en el gobierno como producto de la crisis económica desde mediados del 2008, que provocaron una caída de los ingresos tributarios, así como un aumento del gasto corriente que se reflejó en un déficit de 5.6% del PIB en 2009.

La primera opción del gobierno para hacer frente al impacto de la caída de la recaudación y el aumento ineludible del gasto fue colocar LETES en el mercado doméstico, elevando el saldo de éstas a más de US\$800 millones, nivel que se volvió insostenible al tratarse de deuda de corto plazo, por lo que a mediados de 2009, la Asamblea Legislativa se vio presionada para autorizar la emisión de bonos de largo plazo para sustituir esta deuda de corto plazo. Dicho monto formaba parte de un paquete de deuda por US\$2,753.5 millones que en su mayoría fueron utilizados para cubrir el alto déficit global. El resultado final fue precisamente el aumento del saldo a 52% del PIB en 2010.

En 2011, la situación de iliquidez volvió a ser un problema para el gobierno, a pesar que de acuerdo a las estadísticas oficiales, al primer semestre, los resultados estuvieron en línea con las metas establecidas con el FMI. Así, hacia el cierre del segundo semestre, cuando las necesidades de gasto son mayores y los ingresos se desaceleran por naturaleza cíclica, la brecha entre ambos se hace mayor, volviéndose necesario, a falta de contar con préstamos, emitir más LETES y así fue como sucedió en la realidad.

De acuerdo al Ministerio de Hacienda, el saldo de la deuda de corto plazo al mes de agosto era superior a los US\$450 millones y a diciembre de 2011, el saldo de LETES alcanzó US\$589 millones, con lo que el país aceleró el ciclo de acumulación, que desde que se emiten estos títulos de deuda en 1995,

ha tomado siete años para declararse insostenible y sustituirla por deuda de largo plazo. En esta oportunidad, la insostenibilidad podría alcanzarse recién al tercer año desde la última reconversión de deuda en 2009.

Ante la situación apremiante que estaría afrontando el Ejecutivo en el futuro inmediato, la Asamblea se verá en la obligación, una vez más, de aprobar la emisión de nuevos bonos para sustituir el saldo de LETES. Con dicho comportamiento, se generan los incentivos para el uso ineficiente de la política fiscal.

En el mismo sentido, de acuerdo a las proyecciones oficiales y si se cumplen las metas comprometidas con el FMI, algo que ya incumplió en 2011, en el periodo 2011 a 2015, el gobierno tiene que afrontar déficits por un total de US\$2,900 millones, monto que debe financiarse con deuda, por lo que el saldo de ésta podría aumentar en al menos 10 puntos del PIB, elevando el nivel hasta un 60% como mínimo.

Otro problema no menos relevante, lo representan los gobiernos locales, que de acuerdo al Informe de Endeudamiento Municipal de 2010, a diciembre de dicho año, ascendía a US\$206.4 millones (1% del PIB). En este caso, el problema radica en la capacidad de pago que aquellos puedan tener, en la regulación para contratar nueva deuda y en la responsabilidad contingencial del gobierno ante eventuales incumplimientos de los municipios.

En noviembre de 2010 se aprobó el Fideicomiso de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (FIDEMUNI), cuyo objetivo es reestructurar los saldos de las deudas de las municipalidades reflejados en los estados financieros al 31 de octubre de 2010 y darles más margen de maniobra para realizar obras de desarrollo local. Este mecanismo opera a través del BMI que emite Certificados de Reestructuración de Deudas de las Municipalidades (CEMUNI), y luego éstas últimas repagan a través de retenciones de los fondos FODES.

El FIDEMUNI adolece de dos problemas: 1) de acuerdo a la ley del FODES, el 75% de estos recursos deben destinarse al financiamiento de obras de desarrollo local y no para el pago de deudas; y 2) al redimir la deuda actual de los municipios, éstos quedan una vez más con el espacio libre para obtener nueva deuda y perpetuar el problema.

En cuanto a la sostenibilidad de la deuda, mientras más alto el saldo, mayores son los riesgos de incumplir el programa de amortización y mayores las necesidades de recursos para hacer frente al servicio, lo que puede conducir a una situación de falta de liquidez e insolvencia, poniendo en un grave peligro el acceso al crédito y la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Propuestas

Ante la delicada situación que puede provocar la tendencia actual del endeudamiento público, es necesario tomar decisiones de política orientadas a frenar ese comportamiento alcista de manera permanente, de modo que en el mediano plazo el saldo de la deuda pueda retornar a un nivel más manejable y acorde con la capacidad de pago del país. Con base a ello, se presentan dos propuestas puntuales, que tienen la capacidad de imprimir disciplina y eficiencia a la toma de decisiones y a los procesos de endeudamiento público.

a) Reformas al marco normativo del endeudamiento público

Esta propuesta tiene como objetivo fortalecer la política de deuda pública, estableciendo parámetros y criterios para hacer una óptima gestión de los recursos de dicha fuente.

El principal instrumento a proponer en esta línea es la aprobación y entrada en vigencia de una Ley General de Endeudamiento Público, que establezca de manera legal los criterios básicos para la contratación de deuda, las responsabilidades institucionales

en materia de endeudamiento y la obligación de rendir cuentas al Congreso y a la sociedad. Al mismo tiempo, debe implementarse una política de gestión de deuda, que contenga los lineamientos estratégicos para una óptima gestión de la misma. La ley y la política deben generar transparencia y fomentar la rendición de cuentas con respecto a los recursos provenientes del endeudamiento.

En síntesis, los contenidos mínimos de la ley de deuda deberían ser:

- Los criterios fundamentales y parámetros para la contratación de deuda.
- Las responsabilidades institucionales respecto a la contratación, gestión y uso de recursos.
- La obligación de formular una política de gestión de deuda.
- La obligación de definir el nivel máximo de deuda a contratar en un ejercicio fiscal.
- La obligación de hacer periódicamente análisis de sostenibilidad fiscal y otros relacionados con la gestión estratégica de la deuda.
- La obligación de rendir cuentas periódicamente al Congreso y a la sociedad en general.

Tal como se señalara en FUNDE (2011), la puesta en marcha de la Ley permitiría una mayor eficiencia e imprimiría disciplina y responsabilidad en la gestión de la deuda, obteniéndose además ganancias en materia de predictibilidad con respecto a la toma de decisiones de política fiscal, lo que generaría confianza en los agentes económicos y expectativas positivas respecto al horizonte de las finanzas públicas y su aporte a la estabilidad macroeconómica del país.

De manera paralela a la aprobación de la Ley General de Endeudamiento Público, se deben hacer reformas a la Ley Orgánica de Administración Financiera Integrada (Ley AFI) y a la Ley de Endeudamiento Municipal. En el caso de la primera, para coordinar las facultades y responsabilidades institucionales en materia de gestión de la deuda; y en la segunda, con el objeto de reducir la discrecionalidad que tienen los municipios, se debe so-

meter el endeudamiento municipal al marco general de deuda en el país, así como disponer y fortalecer legalmente la transparencia y rendición de cuentas en dicho nivel de gobierno.

b) Gestión estratégica del portafolio de la deuda y fortalecimiento de la gestión institucional

De acuerdo a las «Directrices para la gestión de la deuda pública»², la cartera de deuda pública es la cartera financiera más grande de un país y contiene estructuras financieras complejas que pueden crear riesgos considerables para el balance del gobierno; por lo que la forma en que se administra influye mucho en cómo un país puede enfrentar situaciones de crisis económicas o cualquier perturbación económica y financiera.

En el caso de El Salvador, de conformidad con el marco legal vigente, la deuda pública presenta un proceso de formación que implica dos autorizaciones legislativas, lo que podría ir en contra de la eficiencia en la gestión del portafolio. Por ejemplo, si en un momento dado, surge una oportunidad en los mercados financieros de colocar deuda a condiciones favorables para el país, ésta no puede aprovecharse debido a lo difícil y extendido del proceso de aprobación.

De acuerdo a ello, esta propuesta persigue la mejora en la eficiencia en la gestión de la deuda pública, sin ir en contra de la Constitución, así como de las leyes administrativas y financieras.

La estrategia debe contener los procedimientos más prudentes que deben aplicarse a la gestión de la deuda soberana y que pueden, además, reducir la vulnerabilidad al contagio y a las perturbaciones financieras. Entre éstos se encuentran:

- Reconocimiento de las ventajas de contar con objetivos claros de gestión de la deuda.
- Ponderación de los riesgos frente a los costos.
- La separación y coordinación de los objetivos y responsabilidades de gestión de la deuda.
- Límites a la expansión de la deuda.
- La administración cuidadosa de los riesgos de refinanciamiento y del mercado, así como el costo de los intereses de la deuda.
- El establecimiento de una estructura y políticas institucionales sólidas para reducir los riesgos operativos, incluida una delegación clara de funciones, así como una definición de las responsabilidades respectivas de los organismos públicos que trabajan en la gestión de la deuda.
- La identificación y manejo de los riesgos asociados a los pasivos contingentes.

En el contexto de la gestión de deuda debe funcionar también una «Unidad Técnica Especializada», que desempeñe el papel de gestor estratégico y que tenga como objetivo primordial, asegurar la cobertura de las necesidades financieras del gobierno al más bajo costo y bajo niveles aceptables de riesgo.

Finalmente, las acciones tendientes a mejorar la gestión institucional deben estar en plena congruencia con las reformas legales que se lleven a cabo.

2. «Directrices para la gestión de la deuda pública: Documento complementario», FMI/Banco Mundial, Noviembre 2002.

Con el apoyo de:



funde

Fundación Nacional
para el Desarrollo

Fundación Nacional para el Desarrollo (FUNDE)

Calle Arturo Ambrogi #411, entre 103 y 105 Av. Norte, Colonia Escalón,
San Salvador, El Salvador. P.O. BOX 1774, Centro de Gobierno
PBX: (503) 2209-5300

Fax: (503) 2263-0454

E-mail: funde@funde.org • comunicaciones@funde.org

Página web: www.funde.org