

Conpes

3068

Autorización a la Nación para contratar créditos externos adicionales hasta por US\$1.000 millones, a fin de garantizar el cumplimiento de las metas financieras para el año 2000

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público
DNP:DIFP**

Versión aprobada

CAMBIO PARA CONSTRUIR LA PAZ

Santa Fe de Bogotá, D.C., febrero 09 de 2000

INTRODUCCION

Cumpliendo con lo establecido en los artículos 8 y 19 del Decreto 2681 de 1993, el presente documento tiene como fin someter a consideración del CONPES la autorización a la Nación para abrir un cupo de endeudamiento externo adicional hasta por la suma de US\$1.000 millones o su equivalente en otras monedas, mediante la contratación de operaciones relacionadas con crédito público externo.

I. ANTECEDENTES

El desarrollo de la economía global durante los últimos meses ha estado marcado por la incertidumbre sobre el desempeño de las economías no sólo de los Estados Unidos, sino de Japón y de los países miembros de la Unión Europea. En este sentido, los temores inflacionarios en Norteamérica se han traducido en mayores tasas de interés para los títulos del Tesoro y en un generalizado temor sobre posibles incrementos posteriores que puedan de alguna manera afectar negativamente el mercado accionario americano, acabando con uno de los períodos más largos de expansión económica en ese país. Los mercados latinoamericanos han sufrido problemas adicionales asociados, en parte, a la moratoria en el pago de los bonos Brady en el Ecuador.

Sumado a lo anterior, una serie de acontecimientos negativos en el ámbito interno tales como la recesión económica, la difícil situación del sector financiero, la especulación cambiaria y las reducciones en la calificación de riesgo de la República por parte de las agencias Moody's y Standard and Poor's, llevaron a que a lo largo de 1999 los bonos colombianos se cotizaran en el mercado internacional a niveles sustancialmente altos frente a sus promedios históricos.

A pesar de este contexto adverso y gracias a la estrategia de financiamiento proactiva que la Dirección General de Crédito Público desarrolló durante 1999, Colombia no solamente completó su financiación en el mercado externo de capitales en los primeros cuatro meses del año, sino que fue capaz de adelantarse a los demás países emergentes en el

acceso al mercado internacional, logrando efectuar hacia el cierre del año una operación de prefinanciamiento de sus necesidades de financiamiento del 2000. En este sentido, la República logró salir al mercado de bonos hacia finales de noviembre, logrando colocar exitosamente una emisión de USD\$500 millones a 10 años, con una opción de redención anticipada en el 2005 y una tasa cupón de un solo dígito.

II. LA SITUACIÓN FISCAL EN EL AÑO 2000

Como se puede observar en el Cuadro 1, gracias a las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional, la aprobación del restrictivo presupuesto de rentas y apropiaciones para el 2000 y las reformas que se esperan completar durante el año, las proyecciones más recientes estiman un déficit fiscal efectivo del Gobierno Central equivalente a 4.98% del PIB en el año 2000. Esta cifra es inferior en 0.33% del PIB al estimado para 1999 y acorde con las metas presentadas al Fondo Monetario Internacional dentro del Acuerdo Extendido de Colombia con esta entidad.

Dentro de las cifras programadas para este año se prevé un aumento de 14.1% en los ingresos totales, como consecuencia de aumentos en los ingresos corrientes y los fondos especiales (23.8% y 15.8% respectivamente), los cuales son contrarrestados por una caída de 34.8% en los recursos de capital. Por su parte, se estima un aumento de los pagos totales de 12.2%, con los pagos sin incluir intereses creciendo tan sólo 8.0%. Los pagos de inversión se incrementan 23.7% en el 2000, aumentando de 1.35% a 1.46% como porcentaje del PIB.

El déficit del Gobierno Central genera unas necesidades de financiamiento para el año 2000 de \$9.35 billones, las cuales serán financiadas a través de \$2.97 billones de crédito interno neto, \$3.04 billones de crédito externo neto y \$4.03 billones de privatizaciones. Es importante resaltar el descenso de 38.1% que experimenta el endeudamiento interno neto. La notable disminución en el crédito doméstico no debe considerarse como un hecho aislado, corresponde al resultado del desarrollo de una política económica consistente generada al interior del Gobierno, que busca específicamente

brindarle a la economía un ambiente propicio para la plena reactivación del aparato productivo nacional.

CUADRO 1
OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO NACIONAL

Millones de pesos

Concepto	1999	2000	Var. 00/99	% PIB *
I. Ingresos Totales (1)=(2)+(3)+(4)	20,119,786	22,953.660	14.1%	13.24
Ingresos Corrientes (2)	16,339,909	20,228,389	23.8%	11.67
Fondos Especiales (3)	516,277	597,949	15.8%	0.34
Otros Recursos de Capital (4)	3,263,600	2,127,322	(34.8)%	1.23
II. Pagos Totales (5)=(7)+(10)	28,159,935	31,597,270	12.2%	18.22
Pagos totales sin intereses ni transferencias al sector financiero (6)	22,526,604	24,335,883	8.0%	14.04
Pagos Corrientes (7)=(8)+(9)	26,117,837	29,071,428	11.3%	16.77
Intereses (8)	4,952,649	6,961,387	40.6%	4.01
Funcionamiento (9)	21,165,188	22,110,041	4.5%	12.75
Inversión (10)	2,042,098	2,525,842	23.7%	1.46
III. Déficit Efectivo (11)= (1)-(5)	(8,040,149)	(8,643,610)	7.5%	4.98
IV. Préstamo Neto (12)	624,440	704,066	12.8%	0.41
V. Déficit Total (13)=(11)-(12)	(8,664,589)	(9,347,677)	7.9%	5.39
VI. Financiamiento (14)=(15)+(16)+(17)+(18)	8,664,590	9,347,677	7.9%	5.39
Crédito Externo Neto (15)	3,116,594	3,040,483	(2.4)%	1.75
Crédito Interno Neto (16)	4,802,431	2,974,692	(38.1)%	1.72
Privatizaciones y Venta de Activos (17)	0	4,027,199		2.32
Otros Recursos (18)	745,565	(694,697)	(193.2)%	(0.40)

*PIB estimado para el 2000

Fuente: CONFIS. Diciembre 21, 1999.

III. ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL PARA EL AÑO 2000

En el desarrollo de la estrategia de financiamiento para el presente año, el Gobierno de Colombia consiguió anticipadamente en 1999 recursos en el mercado internacional de capitales por USD\$500 millones, con cargo al cupo autorizado en el Documento CONPES 3054 del 10 de Noviembre de 1999.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, considera que es su responsabilidad el desarrollo de una alternativa de financiamiento contingente, que permita cumplir con las necesidades de financiamiento de la Nación durante el año 2000. Por lo tanto, propone la ampliación del cupo de contratación aprobado en el Documento CONPES 3054 del 10 de Noviembre de 1999, en USD\$ 1,000 millones (equivalente al 50% de los ingresos esperados por privatizaciones).

Esta propuesta minimiza el costo de los recursos, en la medida en que se considera la primera parte del año la más conveniente para contratar operaciones en el mercado financiero internacional.

Dada la perspectiva de aumentos constantes a lo largo del año en las tasas de interés tanto en el mercado europeo como en el americano, es importante que la Nación se encuentre legalmente preparada para acceder a los mercados internacionales. De esta manera no se desaprovecharían las escasas ventanas de financiamiento que se prevén para el año 2000.

La alternativa propuesta cumple con las restricciones fijadas en el Acuerdo Extendido de Colombia con el Fondo Monetario Internacional, en el sentido de que las metas de financiamiento externo neto no serán sobrepasadas. En caso de recibirse los ingresos por privatizaciones de acuerdo con el cronograma establecido, el Gobierno tiene la facultad de aplazar al año 2001 algunos desembolsos provenientes de los préstamos

sectoriales otorgados por las entidades multilaterales, permaneciendo dentro de los límites fijados conjuntamente con el FMI.¹

Las estructuras, montos, compradores, vencimientos y las condiciones financieras de los créditos y las emisiones de bonos externos van a depender de las condiciones específicas del mercado y de la demanda de los inversionistas internacionales al momento de ejecutar cada transacción.

Se buscará que todas las transacciones del Gobierno Central se lleven a cabo en concordancia con las metas de la actual política de racionalización de la deuda pública. En la medida en que los mercados lo permitan, se procurará escoger los plazos, las monedas y las tasas de interés que mantengan una adecuada distribución del perfil de vencimientos de la deuda externa.

Además, se propenderá por continuar las colocaciones de títulos que, por su monto y estructura, conduzcan a niveles de liquidez adecuados y sirvan como referencias claras de mercado. Finalmente, la Nación trabajará en posicionar su nombre dentro del universo de inversionistas de mercados emergentes que, por su nueva calificación de riesgo, se convertirán en los compradores de títulos más importantes para el país.

IV. RECOMENDACIONES

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación recomiendan al CONPES autorizar a la Nación la contratación de operaciones relacionadas con crédito público externo hasta por la suma de US\$1.000 millones o su equivalente en otras monedas.

¹ Cabe anotar que dichos desplazamientos, incluirían menores costos financieros.