

Más allá del dólar, otra señal de alarma

Aunque los ojos han estado enfocados en el dólar -que nos puso a desempolvar la tabla del 5-, hay otra variable que es tan importante o más que la misma tasa de cambio. Una de la que poco se habla.

Me refiero a la tasa de interés de los TES, que son los títulos de tesorería del Gobierno. El costo al que se financia el Gobierno es un precio vital para la economía. Además de ser el referente para todas las demás emisiones de bonos y para los créditos a largo plazo -como los de vivienda-, la tasa de los TES es el mejor termómetro del llamado 'riesgo país'.

Hace un año, la tasa de interés anual los TES a 10 diez años era 8 %. En agosto pasado estaba en 12 %. Hace una semana alcanzó un récord que no habíamos visto desde 2003: ¡15 por ciento! Cada punto de incremento le cuesta anualmente al Gobierno 2 billones de pesos más en intereses sobre la deuda. Y ni hablar de lo que significa en términos de inversiones no realizadas por las empresas y los hogares. Los "cierres financieros" de los proyectos se vuelven muy difíciles, pues el flujo de caja no alcanza para pagar los intereses.

La gran pregunta es por qué se ha duplicado el costo del financiamiento a largo plazo. ¿Es algo que ha ocurrido en general en otros países similares a Colombia? ¿Es normal que esto haya ocurrido? ¿Es producto de factores que vienen del exterior y que no manejan? La respuesta a todos estos interrogantes es un categórico no. El aumento de la tasa de los TES



Aquí y ahora

Mauricio Cárdenas

es, en parte, algo que podríamos haber evitado.

Lo primero que hay que recordar es que el 38 % de los TES está en manos de fondos extranjeros. Esto equivale a 24.000 millones de dólares que se pueden ir del país simplemente oprimiendo una tecla. Como esto causaría estragos, hay que ser muy cuidadoso con lo que se dice y lo que se hace.

Aunque hayan sido rectificadas o desmentidos, los anuncios sobre el futuro del sector minero-energético -que implicarán menos ingresos fiscales futuros-, la compra de tierras a punta de deuda, para no hablar de la posibilidad de imponer controles de capitales, hacen estragos sobre la prima que exigen los inversionistas para comprar papeles del Gobierno colombiano.

Es un dolor autoinfligido, pues el primero en sufrir las consecuencias es el propio Gobierno, que tiene que destinar una tajada más grande del presupuesto a pagar intereses, en vez de hacer las inversiones que requiere el país.

Por eso llegó el momento de ponerles fin a los anuncios improvisados, seguidos de rectificaciones y aclaraciones que nunca logran reparar del todo el daño causado y que muchas veces crean más incertidumbre, pues no queda claro quién tiene la última palabra.

Ante la falta de coordinación dentro del Gobierno es necesario pensar en una herramienta que ayude a mitigar el efecto dañino de tantos mensajes encontrados. Así como los controladores de tráfico evitan el caos, el Gobierno -esto es, todo el Gobierno, y no solo el ministro de Hacienda- debe comprometerse a cumplir la regla fiscal, lo cual requiere poner la disciplina fiscal por encima de las demás consideraciones. Dado que el mismo Presidente ha mostrado cierta ambigüedad, incluso cierto escepticismo sobre la conveniencia de la regla fiscal, el compromiso debe provenir del propio jefe de Estado.

Seguramente los mensajes que generan preocupación no pararán. Pero por lo menos la gente sabrá que la estabilidad fiscal está a salvo. Esto, de por sí, es un gran avance.

El aterrizaje suave de la economía todavía es posible. Pero no hay forma de lograrlo sin que bajen las tasas de los TES. No existe instrumento más efectivo para lograrlo que un compromiso firme del Presidente con la reducción del déficit fiscal.

El actual gobierno puede decir con razón que no es el causante de la actual situación fiscal, pero si no la resuelve acabará pagando los platos rotos.