

## La Coordinación de la deuda y del gestión del efectivo.

### El ciclo presupuestario

**El presupuesto.** Un presupuesto es una declaración de las prioridades de una nación para el uso de sus recursos en base a una evaluación realista de esos recursos y cuándo estarán disponibles. Miran ambos puntos.

*Una declaración de las prioridades de la nación.* No todo se puede hacer a la vez. No es solo una cuestión de fondos, son otros recursos, incluido el tiempo, los que limitan cuánto se puede lograr en un año. El principal problema económico es la elección entre una lista de opciones. Tienes que renunciar a algo cada vez que haces una elección. Que yo pueda hacer esto significa que no puedo hacer nada más. Por lo tanto, damos peso a las cosas que creemos que debemos hacer antes de decidir algo más.

¿De dónde viene la lista de prioridades? En muchas democracias parlamentarias, las prioridades provienen del manifiesto del partido gobernante. Dado que ese partido llevó a cabo la elección, ¿significa que el manifiesto expresa lo que la mayoría, o la pluralidad, de los votantes piensan que debería hacerse?

Hay otras prioridades que deben ser abordadas. La constitución o la ley pueden requerir un compromiso particular. (Por ejemplo, conozco un país para el cual la ley exige que un porcentaje declarado del PIB se gaste en educación cada año). Además, el gobierno puede tener compromisos continuos, como las pensiones o la construcción en curso que deben cumplirse, que tienen prioridad sobre otras opciones.

Una evaluación realista de los recursos y cuándo estarán disponibles. La otra parte del concepto principal de economía es que hay una restricción en los recursos presupuestarios. Los impuestos y los préstamos son los recursos más probables. Si el artículo no se puede pagar con estos, no hay lugar en el presupuesto para ello. En unos pocos países, ha habido una crisis cada año porque la estimación de los recursos disponibles no era realista. (Para citar a un director general de tesorería, "Nous avons un budget insincere"). Sospecho que el Parlamento estaba ansioso por comenzar algún programa. Entonces simplemente asumieron que el dinero estaría allí; Si los impuestos fallaban, pedirían prestado el dinero. Pero esto no es un presupuesto real. Es un deseo y nada más. Por lo tanto, el presupuesto debe estimar qué recursos financieros se pueden esperar.

En general, esto significa estimar impuestos. Pero la mayoría de los impuestos tienen una estacionalidad, van y vienen durante todo el año. Esto puede significar que el gobierno necesitará usar un crédito a corto plazo para cubrir el déficit entre períodos en los que hay impuestos u otros ingresos disponibles. Después de todo, el trabajo de la tesorería es garantizar que haya fondos suficientes para ejecutar el presupuesto en el cronograma planificado. Ese es el punto de esta presentación.

*Preparación del presupuesto:* El presupuesto se puede crear de arriba a abajo. Es decir, la cantidad total se establece en base a una estimación realista de los recursos totales para el año. A

partir de ahí, después de agregar los gastos y programas obligatorios en curso, puede crear el presupuesto enumerando los elementos que están bajo consideración. El presupuesto se puede construir de abajo hacia arriba. En este caso, los gastos que son obligatorios están incluidos en el presupuesto. Para los fondos discrecionales, en cada nivel dentro de los ministerios de línea, los proyectos propuestos compiten por su inclusión en el presupuesto. Una práctica estándar clasificaría las propuestas según su tasa de rendimiento estimada. La competencia continúa a todos los niveles en la burocracia. El nivel final enumera todas las propuestas ganadoras en orden de rango sujeto al límite del presupuesto general.

Ejecución del presupuesto. Hay varios aspectos clave a tener en cuenta al ejecutar el presupuesto aprobado.

1. Muchos países no otorgan toda la autoridad presupuestaria para el año a sus ministerios al mismo tiempo. Por otro lado, solo una parte del presupuesto está autorizada en varios puntos durante el año. Si se hace esto, las reglas automáticas, como 1/12 del presupuesto de cada mes, pueden ser perjudiciales si el uso del presupuesto para gastos no es uniforme durante todo el año.
2. Los fondos deben estar obligados o comprometidos antes del pago.
3. Un buen control interno requiere que el pago sea aprobado por alguien que no sea la persona que realiza el pago.
4. Pagar las facturas a tiempo. No los demores. Si hay una escasez de efectivo para realizar el pago, el tesorero no puede anticipar las necesidades de efectivo. Hacer uso del crédito inmediatamente para completar el pago.
5. Registre la transacción correctamente.

Esto nos lleva al punto crítico. El presupuesto es una guía de lo que debe gastarse y dónde. Pero la tesorería es responsable del efectivo. El efectivo es esencial para las operaciones del gobierno; Cuando no hay efectivo, el gobierno debe dejar de trabajar. Por lo tanto, el gobierno debe administrar activamente su efectivo para obtener el mayor valor de él. La gestión de efectivo proporciona un conjunto de principios y prácticas asociadas para mejorar el valor disponible en los recursos de efectivo del gobierno. El objetivo de la administración de efectivo es mover el dinero de manera eficiente y con certeza y minimizar los saldos inactivos.

La gestión financiera eficiente de los recursos estatales requiere el uso de proyecciones y proyecciones de flujos de efectivo y activos disponibles. Estos pronósticos proporcionan un tiempo para que se tomen medidas para mantener un historial sin problemas para la ejecución del presupuesto y para evitar interrupciones en las operaciones que surgen de la escasez de efectivo. El pronóstico de efectivo es el proceso de compilación, compilación o creación de estimaciones de flujo de efectivo y la consolidación de estos elementos de información en un resumen de la posición de efectivo del gobierno antes de cualquier informe contable o de valor real.

Dado que se debe esperar que el gobierno pague todos los gastos legítimos al vencimiento, puede ser necesario acceder a un crédito que supere las diferencias entre el momento del gasto y el ingreso. La gestión del crédito, en particular la gestión de la deuda, proporciona una base cuantitativa para la aplicación más eficiente de este recurso costoso dado lo que se conoce en un momento dado.

## **Un marco de práctica saludable.**

En la gestión de los recursos de efectivo del gobierno, los principios aceptados de una práctica sólida incluyen los siguientes elementos clave:

### *Gestión de efectivo*

- La tesorería administra sus fondos a través de un único sistema de cuentas de tesorería (CUT) en el que se conoce la ubicación de todos los fondos del gobierno cada día. La cuenta única de tesorería puede ser una cuenta consolidada en la que residen todos los fondos o puede ser un sistema distribuido en el que los fondos pueden moverse libremente entre una serie de cuentas, siempre que el estado exacto de todos los fondos aún pueda determinarse diariamente.
- Los recibos se transfieren desde su punto de recolección y se depositan en la CUT lo más rápido posible. La información sobre esos recibos, incluidos los datos contables apropiados, se transmite al mismo tiempo que se transfieren los fondos, pero se pueden mover a lo largo de una ruta diferente a la unidad contable central.
- Los desembolsos se realizan de manera oportuna desde el CUT hasta el destinatario final. Los fondos no se transfieren a una cuenta intermedia fuera del CUT mientras se espera el desembolso. Los pagos no se realizan después de su fecha de vencimiento. Es posible que los pagos se realicen antes de tiempo para aprovechar las condiciones de pago cuando hacerlo sea beneficioso para el gobierno.
- La tesorería obtiene precios explícitos para cada operación en los sistemas utilizados para la gestión de recibos y desembolsos y todos los precios de flotación tienen un precio justo. Luego, los precios detallados se pueden usar para configurar los métodos de transferencia de fondos más eficientes económicamente de acuerdo con los precios explícitos de cada oferta de servicio. Con costos explícitos en los que basar las comparaciones, el gobierno puede tomar más decisiones económicas entre los métodos disponibles. Estos deben tener un precio separado para cualquier paquete con otros servicios.

### *Pronosticando*

- La tesorería mantiene un pronóstico de los saldos de efectivo con suficiente granularidad y horizonte de tiempo para ajustar los flujos de efectivo o saldos según sea necesario para mantener una posición de efectivo positiva. Las previsiones de flujos de efectivo anteriores se comparan regularmente con los datos contables para identificar errores sistemáticos y sesgos de previsión a fin de atenuarlos y mejorar la previsión.
- La tesorería busca mantener el saldo de efectivo dentro de un rango objetivo. El saldo objetivo mínimo se deriva de las estimaciones de la volatilidad de los flujos de efectivo netos y la variabilidad del error en el pronóstico del saldo de efectivo. Debe reflejar las salidas anticipadas que pueden ocurrir durante el tiempo requerido para acceder al crédito a corto plazo para reponer el saldo de efectivo. Los saldos por encima del objetivo máximo deben considerarse como excedentes y, como tales, son saldos invertibles prospectivos.
- Los saldos de efectivo en exceso temporales se invierten para obtener un rendimiento positivo o se utilizan para reducir el crédito pendiente. El pronóstico de efectivo proporciona orientación sobre el tamaño y la duración probable de cualquier superávit.

## *Gestión de crédito*

- Los déficits de efectivo temporales se cubren mediante el uso de instrumentos de crédito a corto plazo disponibles para la tesorería. El racionamiento en efectivo recurrente, es decir, el aplazamiento de pagos debido a fondos insuficientes, es inaceptable como un medio de operación para la gestión regular de los desembolsos. La previsión de saldo de caja advierte a los responsables políticos de los déficits futuros, con tiempo suficiente para tomar medidas efectivas.
- Los instrumentos de crédito se seleccionan para cubrir las necesidades de saldos de efectivo adecuados. El instrumento debe coincidir con el problema. Como uno no "pide prestado para financiar a largo", tampoco lo debe hacer a corto plazo para financiar.
- El gobierno debe esforzarse por lograr el financiamiento de menor costo en relación con el riesgo asociado con el instrumento de crédito. Esto no significa que los precios puedan reducirse arbitrariamente o mantenerse a niveles por debajo de las necesidades del mercado. Además, dado que el gobierno generalmente disfruta de las mejores tasas en la economía, no hay una curva de referencia que superar. En cambio, el gobierno actúa para estructurar sus ofertas de deuda de tal manera que los inversores potenciales estén dispuestos a renunciar a las primas pequeñas que podrían incluirse en cualquier oferta de seguridad para protegerse de las pérdidas.

La clave para todas estas actividades es el rol asumido por un pronóstico de saldos de efectivo y flujos de efectivo. El pronóstico ayuda al gerente financiero a medir la posición actual de la tesorería y la posible posición futura en el rango de días necesarios para tomar medidas que mantengan el saldo deseado de la tesorería. De esta manera, cuando el pronóstico se combina con las reglas de decisión sobre el ajuste del saldo, juega un papel como un sistema de servomecanismos en el mantenimiento de recursos de efectivo adecuados. Es decir, el sistema detecta una condición fuera de los límites y reacciona para corregirla.

### *El problema de la gestión del efectivo.*

¿Qué significa instituir un programa de manejo de efectivo? La gestión del efectivo es un medio para abordar las decisiones operativas con respecto al dinero. Más precisamente, la gestión de efectivo es un conjunto de principios y prácticas asociadas para transferir fondos de manera eficiente y segura. Implementar un programa, entonces, significa ser guiado por estos principios al aplicar estas prácticas a sus operaciones.

Poder implementar este programa es involucrar una situación en la que:

1. Sabes cuanto dinero tienes. Es decir, usted sabe dónde está todo su dinero en cualquier momento que desee consultar. El dinero que no puedes localizar es básicamente dinero perdido. Si no sabe dónde está su efectivo, ¿cómo puede transferirlo? Además, incluso si sabe dónde está el dinero pero no tiene acceso directo a él (se guarda en una cuenta que controla otra persona), no puede moverlo libremente.

La solución es consolidar todos los fondos en una cuenta, o una serie de cuentas vinculadas, bajo el control exclusivo de la tesorería. Esta es la cuenta única del tesoro o TSA. Este debe ser el depósito de todos los fondos públicos bajo el control de la tesorería y cualquier dinero público

debe transferirse sin demora. Como una extensión lógica, cualquier cuenta de la institución financiera en la que se puede mantener el dinero público estaría bajo el control de la tesorería.

2. Sabe cuánto cuesta mover fondos a través de varias rutas entre el remitente y el destinatario. Nada es gratis; para completar cualquier trabajo consume recursos y el propietario de esos recursos insistirá en ser compensado por lo que le han dado. Para mover dinero se requerirá acceso a la red financiera que es propiedad en parte de muchos agentes. Incluso la adquisición de un sistema interno implicará costos directos y el costo de oportunidad de usos alternativos de recursos internos. Y, hay muchas rutas posibles entre la tesorería y el individuo o la empresa. Un aspecto que se pasa por alto en la gestión de efectivo es la configuración de las redes de recibos y pagos para la transferencia más eficiente.

### **Cuando los pronósticos fallan.**

La justificación para desarrollar un pronóstico de efectivo recomendado en este estudio es identificar episodios anticipados en los que el saldo de efectivo de la tesorería sea mayor de lo deseado o insuficiente para satisfacer de manera prudente las demandas de efectivo del gobierno. Con tiempo suficiente, pueden evitarse los saldos en exceso y los choques o las restricciones. Los pronósticos que se centran en el balance de la CST están más estrechamente relacionados con la información necesaria para llevar a cabo esta misión. Este parece ser el rol asumido por el pronóstico en la mayoría de los países examinados.

Cuando los pronósticos se centran en los flujos de efectivo netos en lugar de los saldos que resultan de ellos, el saldo de TSA se trata como un residuo. Este enfoque está presente cuando el saldo real de la TSA no se incorpora diariamente en el pronóstico. En tales circunstancias, parece más probable que la balanza proporcione más sorpresas, en particular fallas, que requieren atención inmediata. Esto se debe a que el impacto de pequeñas variaciones en los flujos de efectivo, cuando no se nota, puede acumularse a cambios significativos en los niveles de balance de TSA.

En muchos países en desarrollo, los gastos del día se determinan cada mañana por referencia al saldo actual de la CST. Si los gastos programados para el día son menores que el saldo actual, se pueden hacer todos. Si no, entonces algunos gastos se retrasarán en un proceso de racionamiento de efectivo. El racionamiento de efectivo, sin embargo, no es sin costo. A medida que los proveedores y contratistas descubran que la tesorería no es un pagador confiable, es probable que las ofertas y los contratos futuros incluyan pequeñas primas para cubrir el riesgo para el contratista de que el pago se retrasará. Por lo tanto, el racionamiento de efectivo puede llevar a un aumento en los costos de los servicios gubernamentales.

Una economía desarrollada no recurriría al racionamiento de efectivo como una cuestión de rutina. Cuando el tesoro está realmente contra una pared, puede que no tenga otra opción. Sin embargo, desviar el enfoque de la previsión del saldo de TSA puede llevar a episodios más frecuentes en los que se debe diferir un pago. Eso no es para argumentar que un pronóstico centrado en el balance de la TSA evitará todas las circunstancias en que los pagos deben retrasarse; El objetivo debe ser minimizar la frecuencia.

Una forma de minimizar aún más el riesgo de rigor es exigir a los ministerios de línea que notifiquen a la tesorería con antelación los importantes flujos de efectivo, especialmente los desembolsos. Las notificaciones de pago grandes informan a la tesorería por adelantado de los desembolsos inusuales o no anticipados con la suficiente antelación para permitir que la tesorería actúe. Debido a que los gastos pueden ser retrasados automáticamente por la tesorería de acuerdo con sus regulaciones, es una cuestión de definición si esto constituye un racionamiento en efectivo o está forzando al ministerio de línea a planificar mejor sus gastos.

En los Estados Unidos, las regulaciones del Departamento del Tesoro imponen restricciones a las agencias de línea a través del control de grandes notificaciones en dólares (LDN). Si bien el Tesoro de EE. UU. Tiene como objetivo realizar todos los pagos solicitados por las agencias de línea a solicitud, los reglamentos especifican que los pagos de más de \$ 50 millones pueden requerir una notificación de dos días al Tesoro antes de realizar el pago. Además, el Tesoro puede requerir un aviso previo de cinco días para pagos de \$ 500 millones o más. En efecto, los pagos pueden demorarse hasta la extensión del período de notificación requerido si no se ha recibido una notificación previa. Cada agencia presenta trimestralmente, bajo la autoridad de la Circular A-11 de OMB, estimaciones diarias de su ejecución presupuestaria para el próximo trimestre. Estas estimaciones están disponibles para el Tesoro y se utilizan para completar su pronóstico de efectivo. Las agencias deben identificar los gastos dentro de los límites regulatorios y se incorporan en la planificación de efectivo.

Cuando surge un gasto que excede el límite regulatorio después de la presentación del plan de ejecución del presupuesto trimestral, la agencia debe notificar a la Tesorería de la necesidad. (Los desastres naturales son un buen ejemplo de estas situaciones). Puede hacerlo a través de la red que permite a las agencias presentar sus planes de efectivo al Tesoro o pueden hacerlo por correo electrónico. Tras la notificación, el Tesoro determinará si son necesarios cambios en el desembolso. El desembolso no puede demorarse si el Tesoro considera que tiene fondos suficientes en este momento para cubrir el pago extraordinario.

Cuando, antes de la crisis fiscal de 2008, el saldo objetivo de la Tesorería de los Estados Unidos era de \$ 5 mil millones, tales LDN eran importantes porque un solo desembolso no anticipado podría representar más del 10% del saldo objetivo. Hoy en día, el Tesoro mantiene un saldo de TSA que a menudo supera los \$ 300 mil millones. No es probable que ningún desembolso dentro de los límites reglamentarios abruma el saldo de la CST. Sin embargo, el Tesoro continúa exigiendo la disciplina de los LDN porque, debido a la naturaleza de sus requisitos de límite de deuda, dichas notificaciones siguen desempeñando un papel útil cuando el Tesoro se acerca al límite de la deuda.

Un pronóstico no puede evitar las restricciones de efectivo. La intención es minimizarlos.