

**Análisis de riesgos fiscales:  
Perspectiva de las empresas estatales**

**33 Conferencia Internacional sobre Gestión Financiera  
Pública (ICGFM)  
Miami, Florida**

Hetherwick Njati  
**Mayo de 2019**

# Resumen

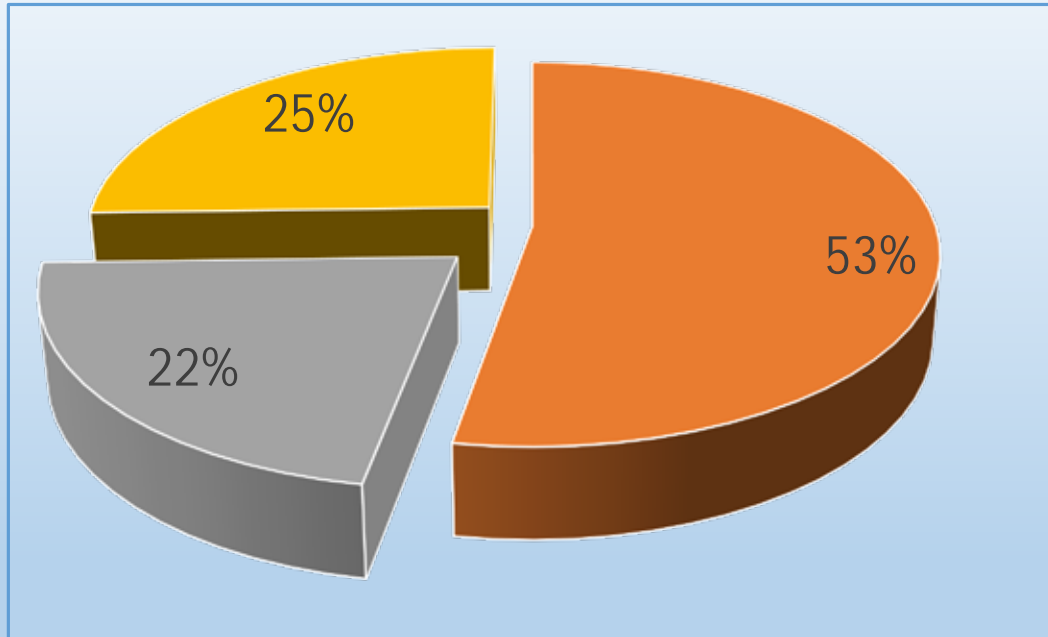
- **Riesgos fiscales**
- **Riesgos fiscales derivados de las SOE en Malawi**
  - Deudas del gobierno
  - Acumulación de deudas de SOE: Pasivos contingentes
  - La necesidad de los rescates de SOE (bajo rendimiento de las SOE)
- **Estado de las SOE en Malawi**
- **Impacto de los riesgos fiscales materializados**
- **Posibles medidas de mitigación**

# Introducción

- SOE en Malawi
  - Clasificación: por función y por financiación
- Riesgo fiscal
  - Definición y tipo de riesgo fiscal en Malawi
  - Por qué el gobierno acepta el riesgo fiscal

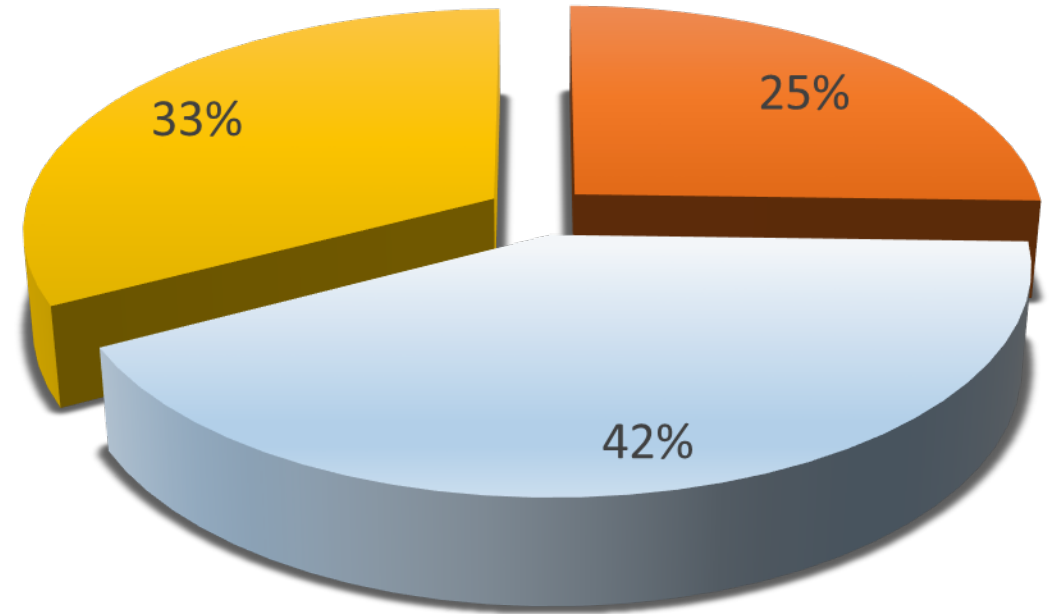
# Descripción de las SOE en Malawi

Clasificación de las SOE en Malawi por fuente financiera



Commercial   Sub-Vented   Semi-Subvented

SOEs By Mandate/Function



Trading   Regulators   Service Providers

# Riesgos fiscales

## Definición

- La posibilidad de desviaciones en las variables fiscales (es decir, ingresos y gastos) respecto de lo que se esperaba en el momento del presupuesto u otro pronóstico.
- Se deriva de las perturbaciones macroeconómicas y la realización de pasivos contingentes;

# Tipos de riesgos fiscales

- Riesgos macroeconómicos generales,
- Riesgos fiscales específicos,
- Riesgos institucionales.

# Ejemplos de riesgos fiscales

- Montos impagos
- SOE: Pasivos contingentes, rescates
- Asociaciones del sector público y privado
- "cisnes negros"

# Fuentes de riesgos fiscales

- **Error/riesgo en los pronósticos**
  - Debido a la volatilidad macroeconómica exógena, la inestabilidad de los parámetros o la interferencia política con los pronósticos del presupuesto;
  - Crecimiento, inflación, tipo de cambio, precios del petróleo u otros productos básicos, tasas de interés;
- **Factores a largo plazo o verdaderamente exógenos**
  - Cambio climático, desastres naturales
- **Pasivos contingentes**
  - Garantías y otras obligaciones del estado (de los gobiernos locales, las empresas estatales, el sistema bancario, ...)
  - Proyectos de inversión pública y/o PPP



# Por qué los gobiernos aceptan los riesgos fiscales

- **Normas contables inadecuadas**
  - La base de efectivo no reconoce el pasivo si no se ha efectuado ningún pago o si se adeuda.
  - La base de devengo no reconoce los pasivos que dependen de acontecimientos "improbables"
- **Débiles limitaciones presupuestarias**
  - Pasivos contingentes no considerados en las decisiones presupuestarias
  - Pasivos contingentes no identificados en el presupuesto hasta que el pasivo se cristalice y se adeude el pago

# Por qué los gobiernos aceptan los riesgos fiscales

- A veces las garantías se tratan como sustitutos sin costo de la propiedad estatal y los gastos directos
  - En algunos países, los honorarios iniciales de las garantías se contabilizan como ingresos corrientes, lo que muestra un "beneficio" de los programas de toma de riesgos
- La insuficiencia de los acuerdos de seguro y la debilidad de los mercados de capital obligan a los gobiernos a garantizar las transacciones privadas (esto es particularmente problemático en los países emergentes y en desarrollo)

# Impacto de los riesgos fiscales

Una vez materializadas, las desviaciones creadas por los riesgos fiscales podrían afectar lo siguiente:

- Variables macroeconómicas
- Ingresos
- Gastos
- Déficit
- Deuda

# Riesgos fiscales derivados de las SOE en Malawi

# Fuentes de riesgos fiscales de las SOE

- Es posible que algunas deudas de las empresas públicas estén explícitamente garantizadas
- Toda la deuda de las empresas públicas está sujeta a la percepción de garantías implícitas por parte de los administradores y acreedores de las SOE, etc
- Fluctuaciones de impuestos, regalías y dividendos
- Fluctuaciones en el valor del capital

# Fuentes de riesgos fiscales de las SOE

- Requisitos de capital del gobierno para nuevas inversiones (préstamos o inyecciones de capital)
- Requisitos de subsidios de operación
- Requisitos de rescates periódicos, tal vez debido a actividades cuasifiscales (QFA)
- Recibos improvisados en un pago de las privatizaciones
- Nueva clasificación del entidades
- Oportunidades de "contabilidad creativa"

# Indicadores de riesgos fiscales de las SOE

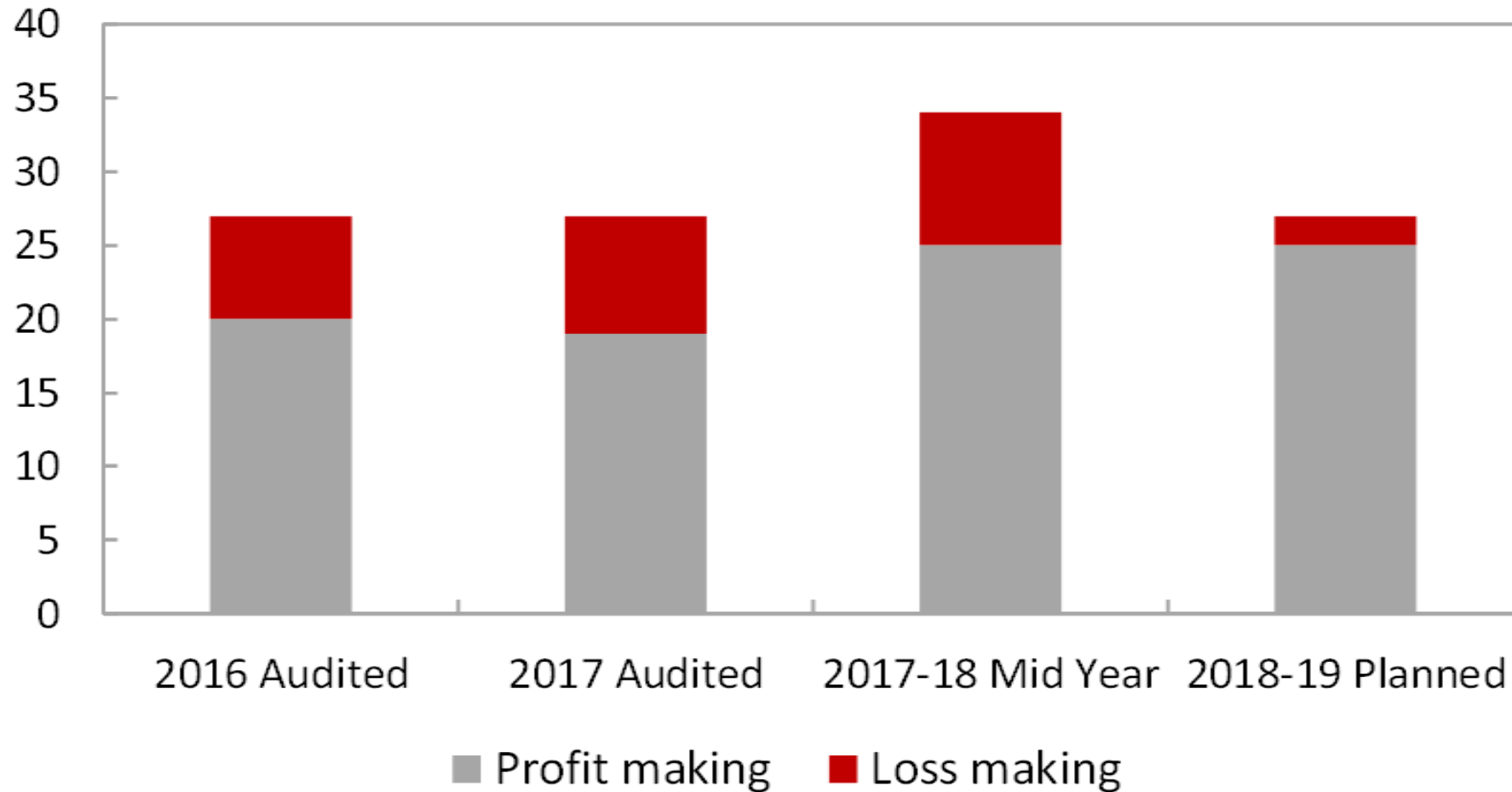
- Ganancias y pérdidas de cada entidad y del sector consolidado de las corporaciones públicas, como porcentaje del PBI
- Posición neta de capital de cada entidad y del sector consolidado como porcentaje del PBI
- Adecuación del capital
- Otros indicadores:
  - Liquidez
  - Préstamos en mora
  - Sensibilidad al riesgo de mercado
  - Préstamos conectados

# Tamaño del sector de SoE en Malawi

K' Millions				
	2016 Audited	2017 Audited	2017-18 Mid Year	2018-19 Planned
Total assets	564,960	640,551	662,034	856,058
Total Liabilities	261,719	296,080	245,664	418,352
Total Revenue	194,040	239,991	111,908	379,286
Profit after tax	20,981	2,420	49,472	21,112
As a percentage of GDP				
	2016 Audited	2017 Audited	2017-18 Mid Year	2018-19 Planned
Total assets	14.5%	12.8%	12.8%	14.5%
Total Liabilities	6.7%	5.9%	4.8%	7.1%
Total Revenue	5.0%	4.8%	2.2%	6.4%
Profit after tax	0.5%	0.0%	1.0%	0.4%



# Ganancias y pérdidas de cada entidad y del sector consolidado de las sociedades públicas (número de SOE comerciales)



# Posición neta de capital de cada entidad y del sector consolidado como porcentaje del PBI

Figure 7: Return on Equity (number of entities)

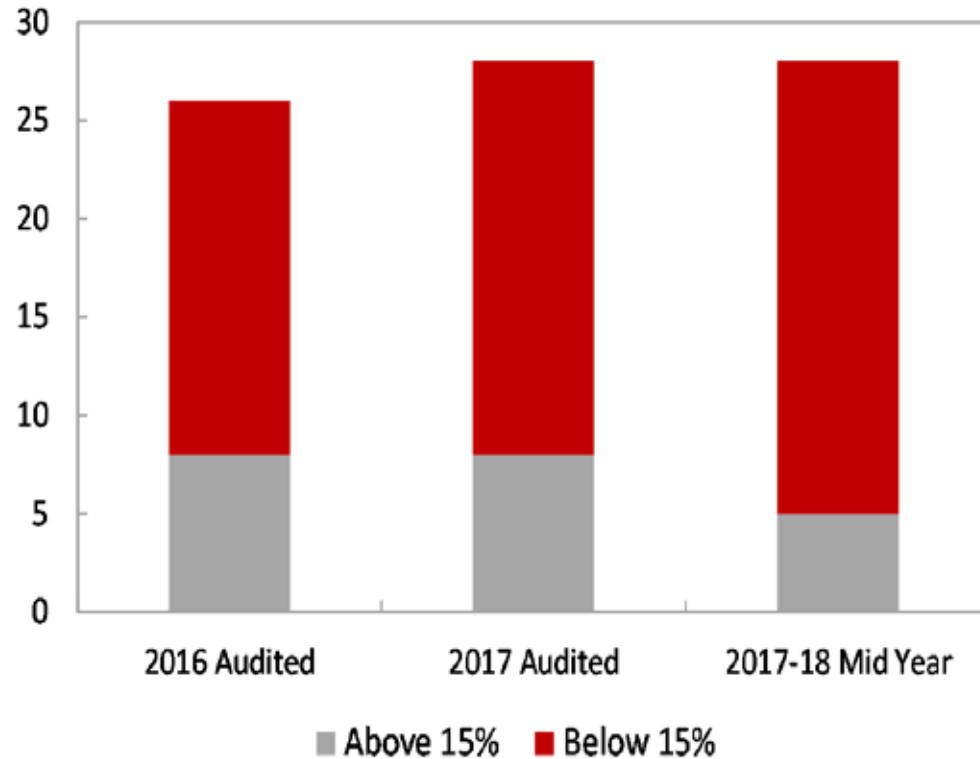
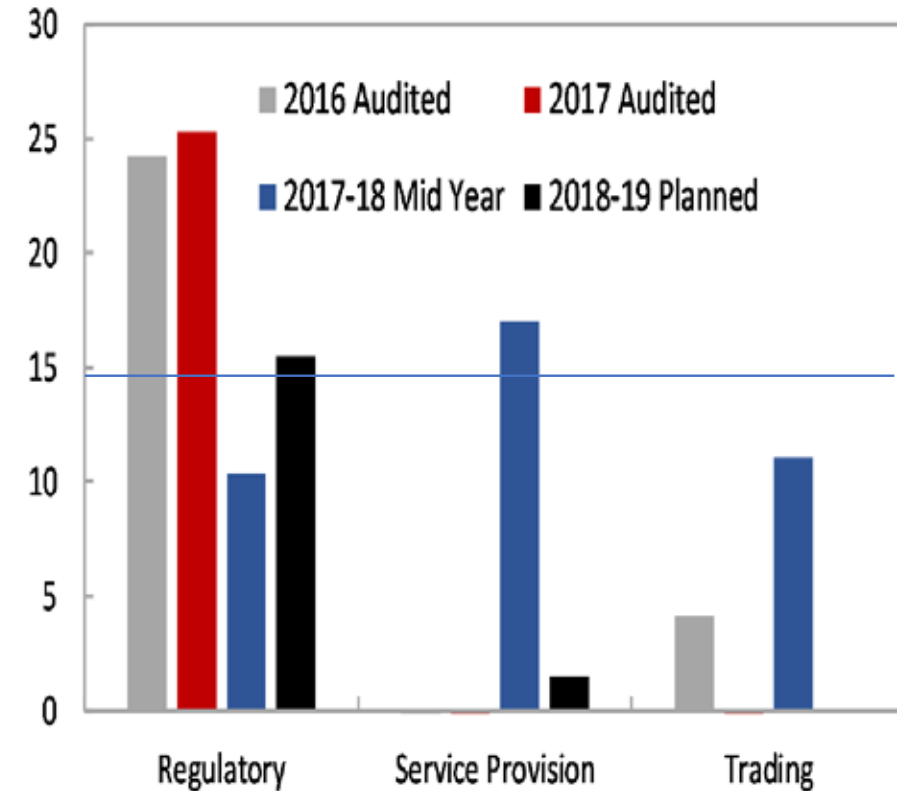
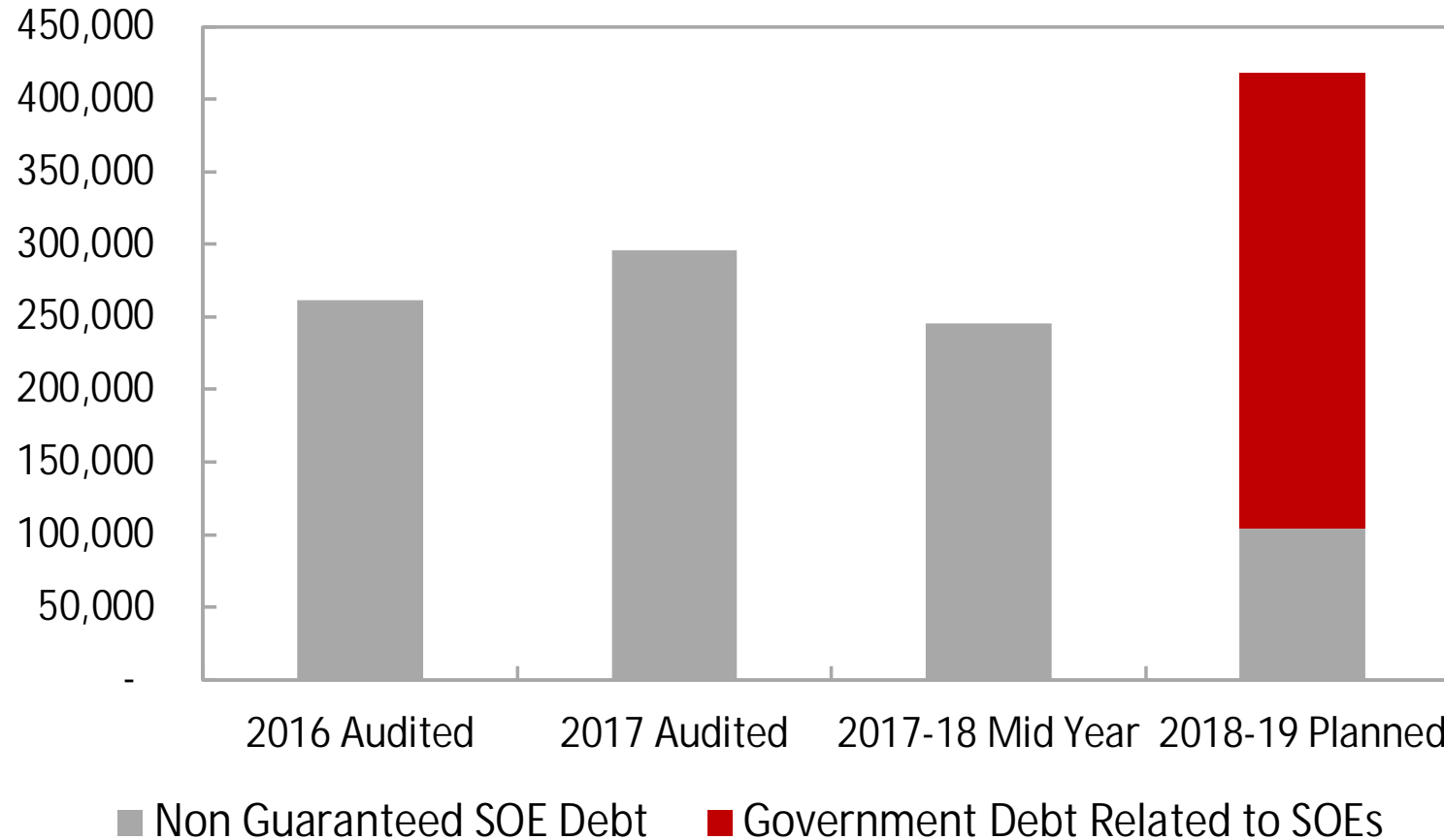


Figure 8: Return on Equity (Percent)



# Adecuación del capital



# Acumulación de deudas de SOE: Pasivos contingentes

## Debt to Equity and the Debt Servicing Ratio

Figure 10: Debt to Equity, 2016 (percent)

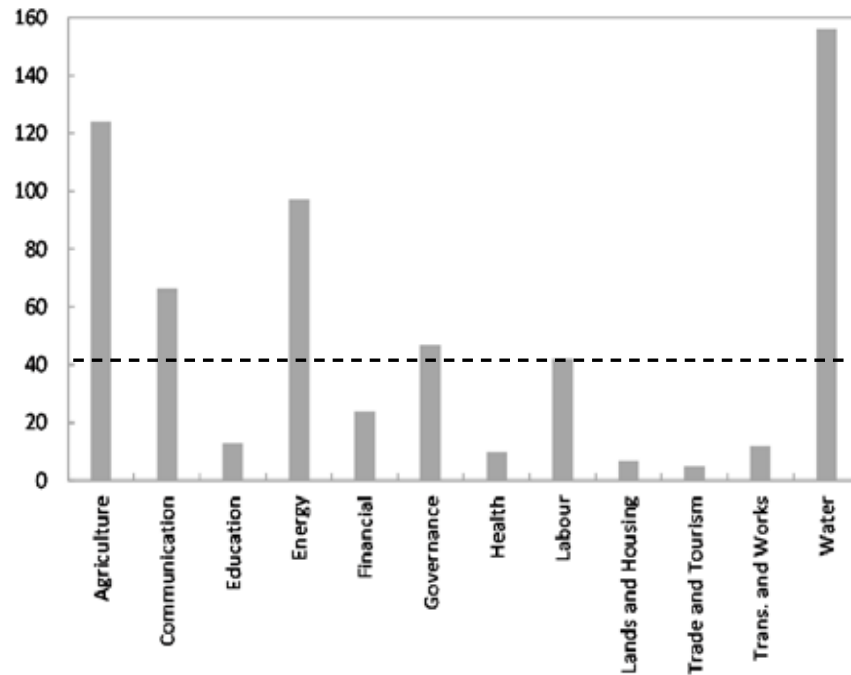
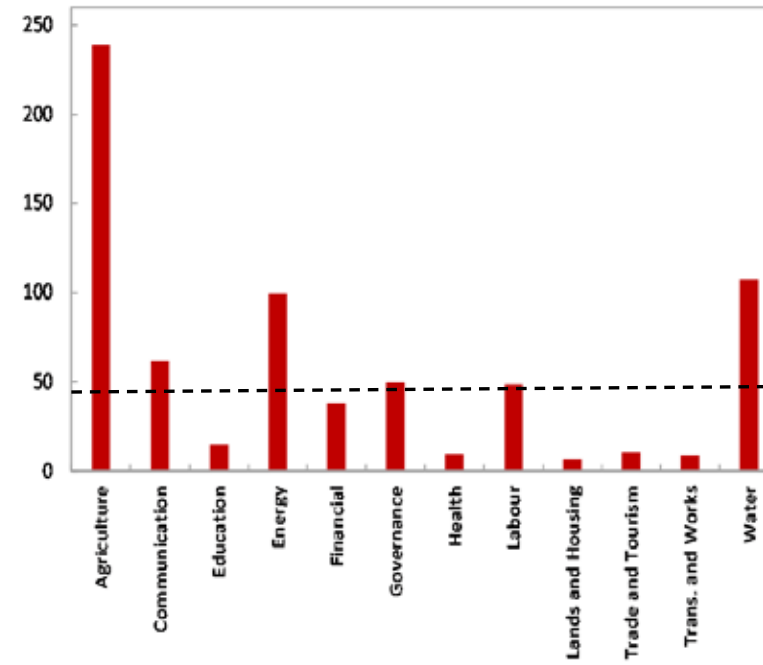
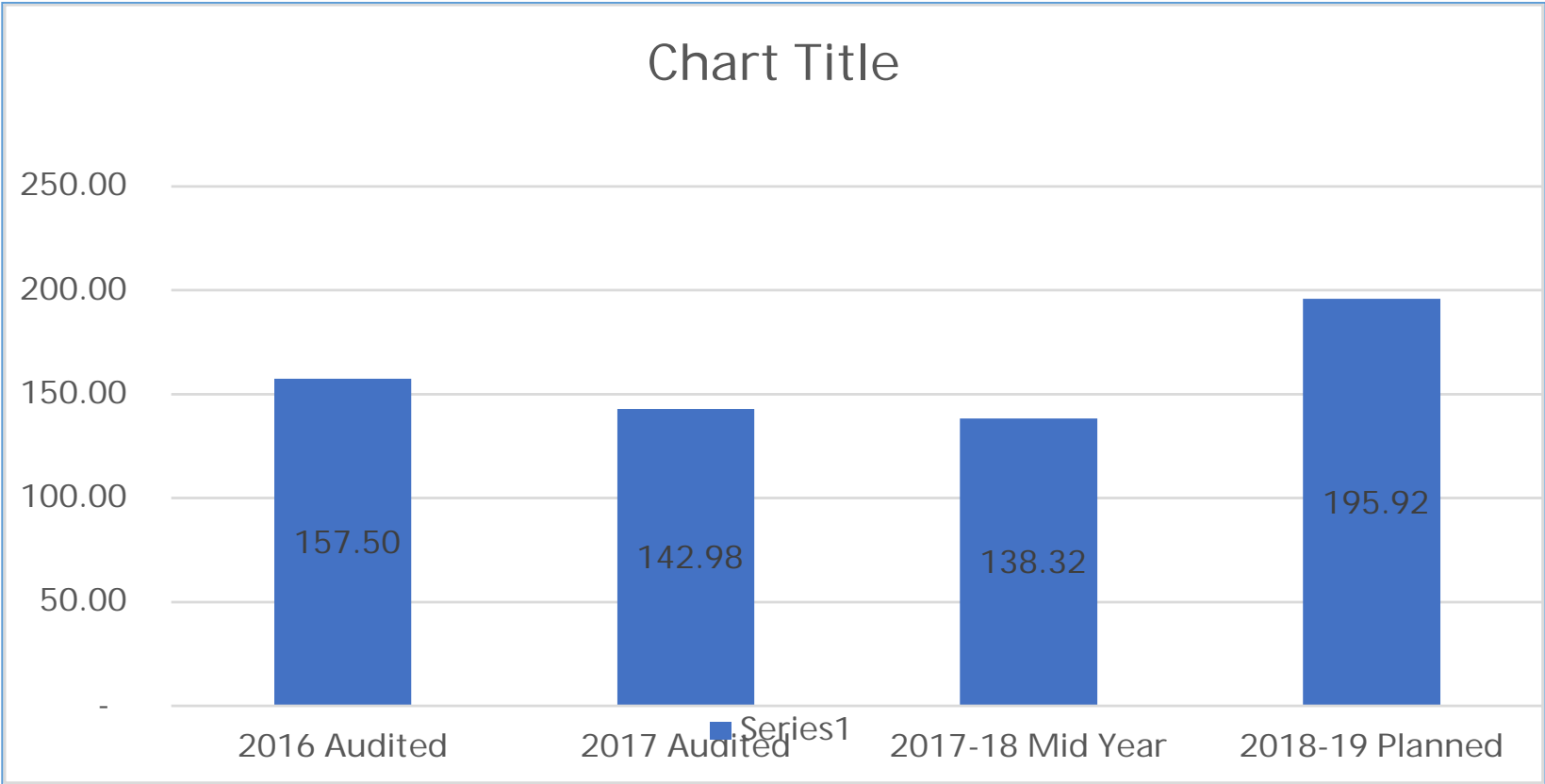


Figure 11: Debt to Equity, 2017 (Percent)



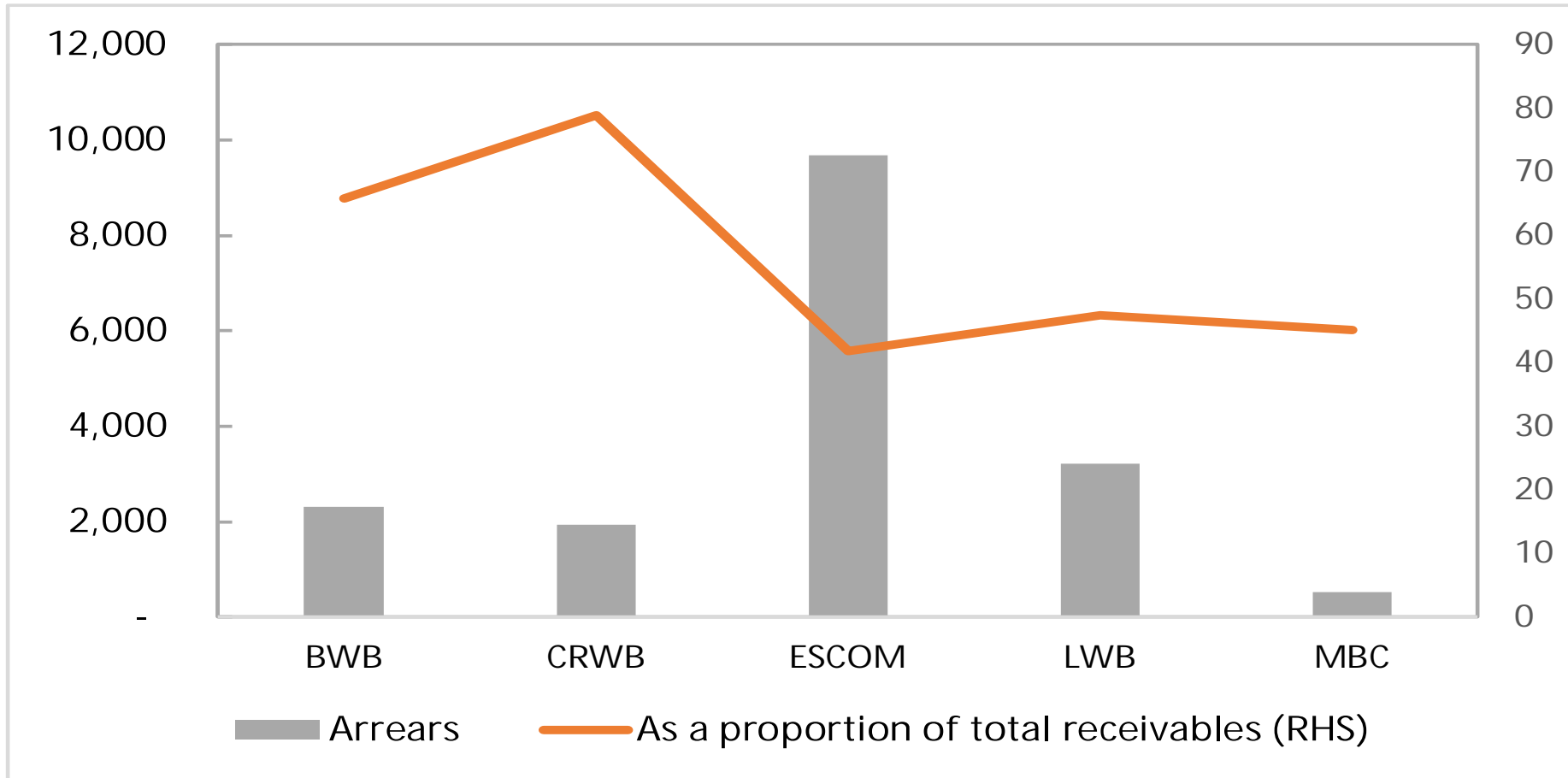
# Sensibilidad al los problemas del mercado: Recuperación de costos



# Deudas del gobierno

- Las SOE de servicios públicos se enfrentan a desafíos de cobro de las instituciones gubernamentales
- En diciembre de 2018, las deudas acumuladas del gobierno ascendían a unos \$37 millones.
- **Relacionado con esto:**
- Rescate de SOE en dificultades como consecuencia de los problemas para pagar la deuda

# Deudas del gobierno



# Liquidez

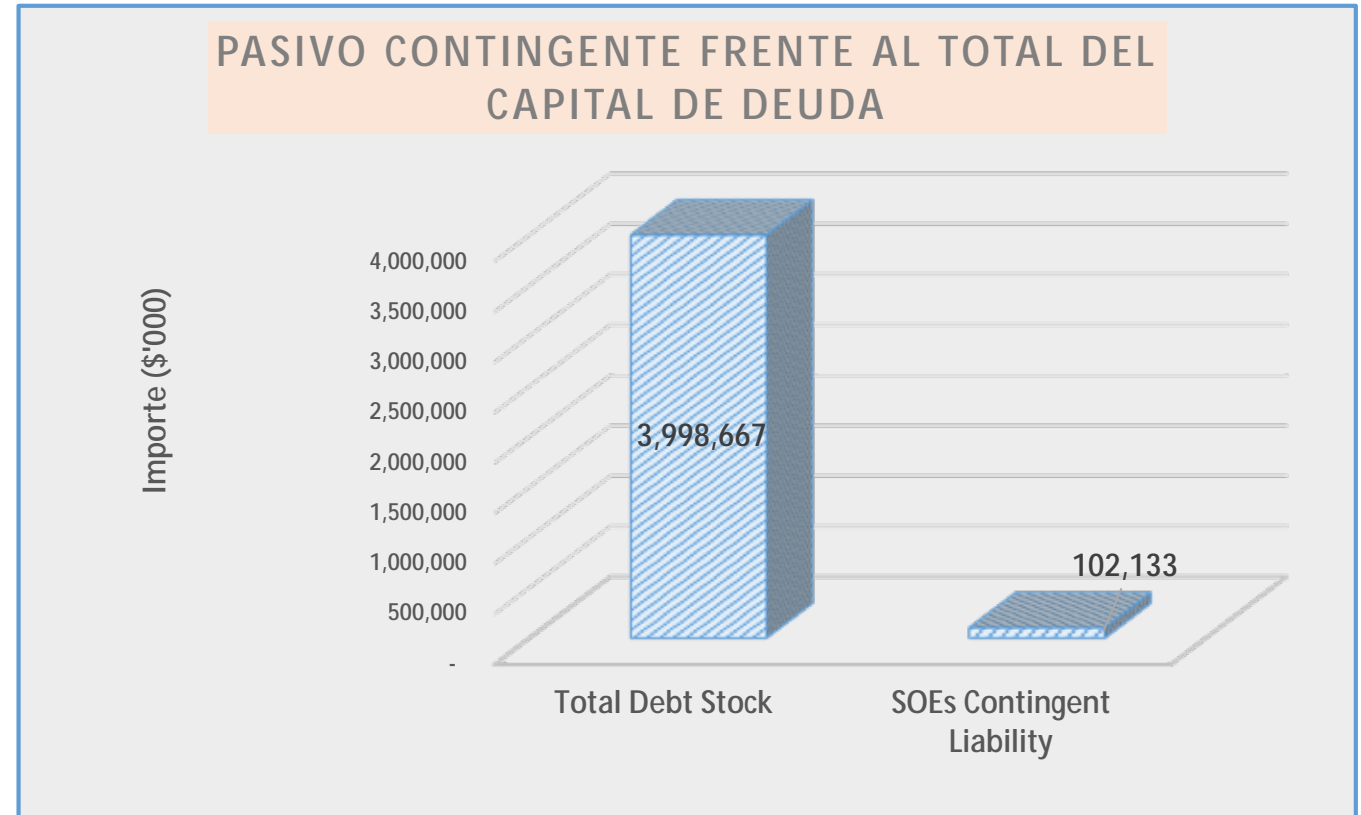
- Aumento de los niveles de endeudamiento a corto plazo mediante sobregiros
  - Financiamiento costoso de las operaciones
  - Las empresas estatales que comercian mantienen permanentemente los sobregiros



# Préstamos en mora

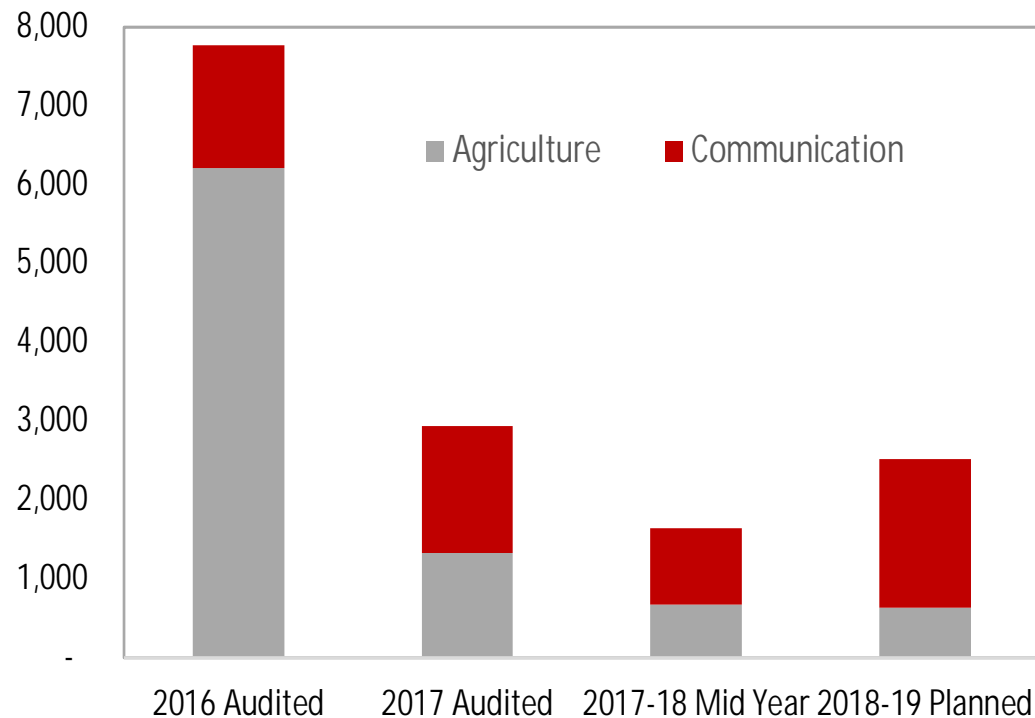
- Ha habido casos de falta de pago de algunos préstamos
- Esto ha llevado a la materialización de los pasivos contingentes

# Capital adeudado de las SOE: Pasivos contingentes

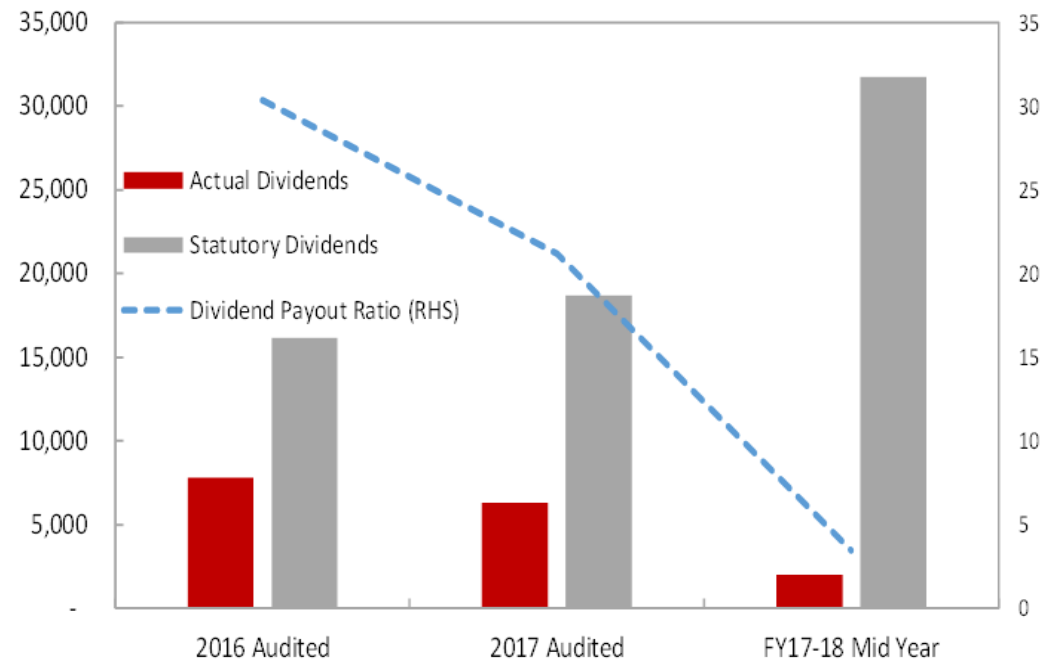


# Flujos fiscales entre paraestatales y el presupuesto nacional

Transferencias del gobierno a empresas estatales (millones de kwacha)



Dividendos reales frente a dividendos legales y relación de pago



# Factores que incrementan los riesgos de las SoE

Los riesgos fiscales de las empresas estatales suelen ser mayores cuando:

- La necesidad de mejorar los servicios públicos es grande
- El sector financiero está subdesarrollado
- El gobierno central está tratando de reducir su propia deuda y déficit
- Se utiliza para lograr apoyo y renta política
- Operan con poca supervisión gubernamental

# Estrategias para reducir los riesgos de las SOE

- Una variedad de estrategias:
  - Limitar el tamaño del sector de las SOE - privatización, privatización parcial o reducción con el tiempo
  - Corporativismo
  - Gobernanza corporativa coherente
  - Regulación prudente de los FPC
  - Reducción progresiva los QFA
  - Monitoreo e informes sistemáticos del desempeño de las entidades
  - Intervenir antes de que los problemas se vuelvan graves, p.ej.  
controlar la toma de riesgos directamente limitando el endeudamiento de las entidades
  - Establecer una política creíble de no rescate
- Los gobiernos deben aplicar una estrategia mixta: reducir la exposición, vigilar activamente, imponer algunos controles e intentar evitar los rescates
- Pero combinar los controles y el monitoreo puede aumentar las expectativas de los rescates

# Administrar los riesgos fiscales

## 1. Identificar y monitorear

- Marco de evaluación de riesgos
- Unidad central de coordinación
- Recopilación y consolidación de información

## 2. Análisis

- Análisis de sensibilidad económica
- Evaluación de activos y pasivos
- Valorar los pasivos contingentes

## 3. Mitigación

- Estrategia de asignación de riesgos
- Responsabilidad institucional

## 4. Incorporación en el presupuesto

- Nivel de deuda
- Márgenes presupuestarios/reservas
- Presupuesto para pasivos contingentes
- Fondos de estabilización

## 5. Informes

- Análisis de sensibilidad económica
- Balance del sector público
- Declaración del riesgo fiscal

Thank  
you!!