

Economía doméstica y volatilidad financiera

JORGE IVÁN GONZÁLEZ
Universidad Nacional.
jivangonzalez@cable.net.co

RESUMEN

El artículo analiza la situación de la economía colombiana en la segunda mitad de los noventa que generó una crisis económica acompañada de una agudización de la pobreza y una mayor concentración de la riqueza. Argumenta el autor, que en las condiciones actuales es fundamental que la recuperación económica vaya a la par con un mejoramiento de los indicadores relacionados con la pobreza y la desigualdad. Por tanto no puede darsele prioridad al crecimiento y marginar las metas sociales como la reducción de la pobreza y la equidad, es decir, deben tener la misma trascendencia tanto las metas económicas como las sociales.

PALABRAS CLAVE: tasas de cambio, fluctuaciones financieras, pobreza y desigualdad, crecimiento económico.

ABSTRACT

This article offers an analysis of the Colombian Economy in the second half of the 90's. Which produced an economic crisis along with a sharpening of poverty and an iniquitous concentration of wealth.

The author explains that for the time being the economic recovery must help to decrease the poverty and inequity.

Growth and social goals as well as poverty and equity are priority and these have the same importance.

KEY WORDS: EXCHANGE RATES, FINANCIAL FLUCTUATIONS, POVERTY AND INEQUITY, ECONOMIC GROWTH.

INTRODUCCIÓN

Durante la segunda mitad de los noventa la crisis de la economía colombiana estuvo acompañada de una agudización de la pobreza y de una mayor concentración del ingreso. En las condiciones actuales es importante buscar que la recuperación económica vaya a la par con un mejoramiento de los indicadores relacionados con la pobreza y la desigualdad. Este propósito es factible siempre y cuando las posiciones del desarrollo dicotómicas que colocan en primer lugar el crecimiento, y postergan la consecución de metas sociales, como la reducción de la pobreza y la equidad. Es posible avanzar en la dirección propuesta si la sociedad se organiza de tal manera que la riqueza existente pueda estar disponible para la mayoría de la población. Afortunadamente este enfoque ha ido ganando mayor aceptación en los últimos años. Por lo menos tres premio Nobel recientes (Vickrey,

Sen y Stiglitz)¹ han argumentado que las condiciones de la población pueden mejorar desde ahora si los criterios que guían la política económica se modifican... se trata entonces, de concebir el desarrollo de tal forma que las medidas que se tomen comiencen a favorecer a los más pobres y vulnerables. Los elementos constitutivos de los análisis que se propone a continuación son: i) las finanzas importan, ii) la relevancia del mercado interno, iii) la reducción pausada del déficit primario.

LAS FINANZAS IMPORTAN

La sección está animada por una idea que inspira gran parte del informe del BID (1998): las fluctuaciones financieras (internacionales y nacionales) generan trampas de pobreza y desigualdad. Esta aproximación analítica tiene la ventaja de que asocia los movimientos de capitales y las políticas monetaria y cambiaria a la dinámica de la pobreza y la desigualdad.

1 Ver, por ejemplo, Vickrey (1996-1997), Sen (1997, 1998, 2000) y Stiglitz (1998, 2001, 2002).

En la mayoría de los diagnósticos sobre la pobreza y la desigualdad suele dejarse de lado la política monetaria y cambiaria. Parecería como si las variables monetarias no tuvieran ninguna incidencia en el bienestar de la población. El BID (1998) muestra que tal neutralidad no existe.

Las finanzas importan porque afectan la vida de las personas. Y cuando las fluctuaciones de los capitales se intensifican, la vulnerabilidad crea condiciones adversas que acentúan la pobreza y la desigualdad. El estudio de estos mecanismos de transmisión es fundamental para determinar, primero, el margen de maniobra de la política económica y, segundo, las acciones que deban tomarse para evitar caer en las trampas de pobreza y desigualdad.

En la situación actual del país las finanzas son relevantes desde las perspectivas siguientes: i) revaluación de la tasa de cambio, ii) estancamiento de la cartera de los intermediarios financieros, iii) aumento de la deuda pública (interna y externa), iv) tasa de sacrificio de la política monetaria.

REVALUACIÓN DE LA TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio se revaluó durante la primera mitad de los noventa (Figura 1). A partir de 1996 la tendencia se revera y comienza la devaluación. Desde la perspectiva de la economía en su conjunto

es importante crear condiciones que sigan favoreciendo la devaluación. Esta afirmación general no desconoce que la devaluación le cause dificultades a algunos agentes económicos, como las personas que tienen deudas en dólares. Pero al ponderar los efectos positivos y negativos que tendría una mayor devaluación, llegamos a la conclusión de que es mejor devaluar que revaluar².

Figura 1

Evolución de la tasa de cambio real
(1980-2001)



El eje vertical representa los pesos por dólar.

Fuente: Banco de la República.

La tasa de cambio incide en la pobreza a través de su impacto en: i) la balanza en cuenta corriente y el empleo, ii) la capacidad de compra de los bienes importados.

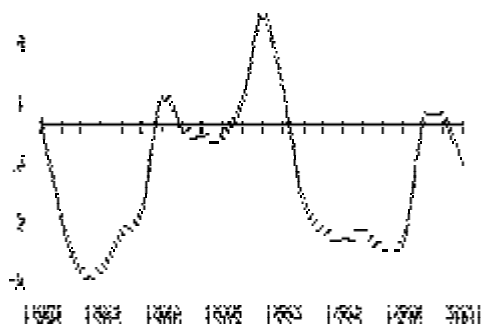
La tasa de cambio repercute en el empleo de dos maneras: a través de la dinámica de las exportaciones e importaciones, y por la forma como afecta el salario.

² En las industrias productoras de bienes transables la revaluación tiene impactos de signo cruzado. Por un lado, es conveniente porque abarata los insumos traídos del exterior y la maquinaria, pero por otro, es perjudicial porque hala hacia abajo los precios de los bienes finales. Chica (1996) llega a la conclusión que, para el conjunto de la economía, la revaluación de la primera mitad de los noventa fue más negativa que positiva.

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (Figura 2) guarda una cierta relación con la tasa de cambio (Figura 1). En la segunda mitad de los 80, cuando el saldo de la cuenta corriente se redujo, hubo una devaluación de la tasa de cambio. En la primera mitad de los 90 el deterioro de la cuenta corriente estuvo acompañado de una revaluación de la tasa de cambio. En los últimos años de los 90 la devaluación de la tasa de cambio se reflejó en un mejor comportamiento de saldo en la cuenta corriente. Y en el 2001 la revaluación se manifestó en un saldo negativo de la cuenta corriente.

Figura 2

Saldo Cuenta Corriente (1980-2001)
como porcentaje del PIB



Fuente: Banco de la República.

La comparación de las figuras 1 y 2 muestra que, efectivamente, el manejo de la tasa de cambio ha sido relevante. Esta constatación no niega que otros factores de naturaleza más estructural como los cambios en la productividad y el nivel de la demanda también puedan estar influyendo en la dinámica que ha tenido la balanza en cuenta corriente.

Los problemas de la cuenta corriente de la balanza de pagos se manifiestan en el nivel de empleo, pero las relaciones son muy heterogéneas. En la primera mitad de los noventa el aumento de la tasa de desempleo fue relativamente leve no obstante el rápido crecimiento de las importaciones y en la segunda parte de los noventa la reducción del déficit de la cuenta comercial no impidió que la tasa de desempleo se acelerara. Las importaciones de los primeros años de la década tuvieron lugar en un contexto en el que la economía crecía y ello permitió que algunas actividades como las finanzas, la distribución y la comercialización sostuvieran el empleo. En 1991 el 26.7% de la población ocupada se concentraba en la agricultura, el 22.6% en servicios, en comercio el 20.7% y un 15.0% en la industria manufacturera. En 1996, año en que empieza la destorcida económica, la ubicación laboral presenta cambios significativos: la agricultura perdió tres puntos porcentuales, la industria disminuyó un punto, servicios ganó punto y medio y comercio un punto porcentual. La capacidad de la economía para observar la creciente oferta de trabajo incrementó el sector informal. En 1996 el sector formal representaba el 57.4% del total de la población ocupada y el informal el 36.3%. En el 2000 la composición cambió a 39.4 y 41.9%, respectivamente.

En los últimos años de los noventa el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos mejora porque las importaciones se reducen considerablemente, mientras que las exportaciones apenas si crecen. Entre 1998 y 1999, por ejemplo, las importaciones bajaron de US\$ 13.6 miles de millones (mm) a US\$9.8 mm. Y las exportaciones pasaron de US\$10.9 mm a US\$15.5 mm. En 1999 del total de exportaciones casi una cuarta

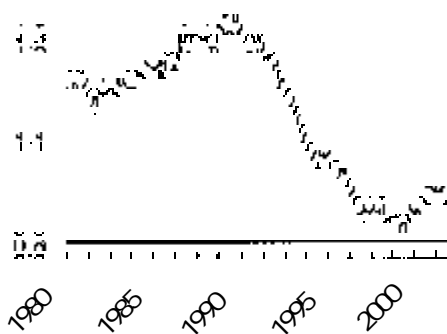
parte fueron petróleo (US\$3.7 mm) y carbón (US\$0.8 mm), que son sectores que generan poco empleo y casi ningún valor agregado³.

La tasa de cambio incide en el salario porque modifica las relaciones entre los índices de precios al productor y al consumidor. El estudio de la OIT (1999) recuerda un principio elemental del paradigma keynesiano: el salario real puede verse desde la perspectiva del empresario y desde el ángulo del trabajador⁴. Este enfoque tiene la ventaja de que permite captar las dimensiones de oferta (costo laboral) y de demanda (capacidad de compra). Para el empresario el salario es un costo que se mide como W/IPP , siendo W el salario nominal e IPP el índice de precios del productor. En cambio, para el trabajador el salario relevante es W/IPC , donde IPC es el índice de precios al consumidor. Dado que en ambos casos, W es el mismo, la diferencia entre las dos medidas depende de cada índice de precios.

En la Figura 3 mostramos la relación mes a mes, entre los dos índices de precios. La gráfica muestra claramente que la situación en los años ochenta es muy distinta a la de los noventa. En los ochenta la evolución de ambos índices fue muy similar, aunque el IPP era ligeramente superior al IPC . En los noventa los dos precios se han distanciado. Hasta julio de 1996 el IPP superó al IPC . Posteriormente, el IPC crece más rápidamente que el IPP .

Figura 3

Relación mensual entre el índice de precios al productor (IPP) y el índice de precios al consumidor (IPC)
($D = IPP/IPC$)
Enero 1980 - mayo 2002



La curva corresponde a la relación (R) entre el IPP y el IPC ($R = IPP/IPC$).

Fuente: Cálculos del PDH – DNP a partir del Banco de la República.

Cuando comienza la apertura el IPP crece a un ritmo menor que el IPC . La revaluación del peso y la reducción de los aranceles bajaron los precios relativos de los bienes que adquieren los empresarios. Y aunque el IPC también reducía su tasa de crecimiento, lo hacía a un ritmo más lento que el IPP . Después de 1996 continúa la misma tendencia, pero a partir de esta fecha el IPC comienza a superar al IPP . El quiebre se produce en mayo de 1999, cuando el ritmo de aumento del IPP empieza a ser superior al del IPC .

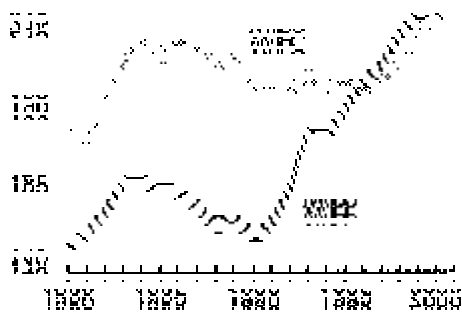
3 Sería muy interesante que se retomara la discusión sobre la conveniencia de que estos sectores generen mayor valor agregado en el país. De manera equivocada, el petróleo y el carbón los seguimos tratando como economías de enclave, sin habernos preocupado suficientemente por desarrollar industrias de transformación.

4 En la segunda mitad de los años noventa, la OIT realiza varios estudios en los que explicita, en diversos países de América Latina, el impacto que ha tenido en el costo laboral la diferencia entre el IPP y el IPC . Ver OIT (2000).

La forma como las diferencias de precios afectan los salarios reales se observa en la Figura 4. A partir de los noventa, el costo laboral real (W/IPP) creció a un ritmo mayor que la remuneración real (W/IPC). La atenuación de ritmo de aumento de los precios del productor ocasionada por la revaluación de la tasa se expresó en un aumento acelerado de (W/IPP). La apertura trajo consigo cambios en el sistema de precios relativos y ello se expresa en el costo laboral relativamente más alto que afectó, especialmente, a las empresas que producen bienes transables. La OIT(2000) recuerda que el aumento de los costos laborales, como resultado de la modificación de los precios relativos, fue una tendencia generalizada en América Latina.

Figura 4

Salario mínimo real, deflactado por el IPC y por el IPP (1980 - 2001)



La línea punteada corresponde al salario mínimo real deflactado por el IPC. La línea continua representa el salario mínimo real deflactado por el IPP.

Fuente: Cálculos del PDH – DNP a partir del Banco de la República.

En la segunda mitad de la década el poder adquisitivo del salario mínimo aumentó. Vista desde el lado de la demanda esta tendencia es positiva. Sin embargo,

debe tenerse en cuenta que el mejoramiento del mínimo real no significa que la masa salarial global también haya aumentado. De hecho, el PIB per cápita se ha venido reduciendo de manera significativa.

La Figura 4 asocia los movimientos en el salario real a la política cambiaria más que factores de naturaleza institucional como las inflexibilidades del mercado laboral. A partir de la reflexión anterior, es claro que existen vínculos estrechos entre el empleo y las políticas cambiaria y monetaria. El salario real, como costo laboral (W/IPP), ha aumentado porque como consecuencia de la revaluación, el sistema de precios relativos se ha modificado.

En las discusiones sobre empleo y mercados laborales es frecuente que se deje de lado la distinción entre (W/IPP) y (W/IPC). Y al no reconocer la especialidad de cada tipo de salario se han generado tres equivocaciones: i) sin que medie explicación alguna se considera que el precio relevante en el mercado laboral tanto para la oferta como para la demanda, es (W/IPV). ii) en lugar de asociar el salario real de los trabajadores (W/IPC) a su capacidad de consumo y a sus repercusiones en la demanda, el análisis termina centrándose en el lado de la oferta, así que la pregunta relevante es por los costos de los empresarios y no por la potencialidad de consumo de los asalariados. Aún si en gracia de la discusión suponemos que (W/IPC) es el precio adecuado para examinar la dinámica del mercado laboral, no es legítimo desconocer las interacciones que por el lado de la demanda desencadena (W/IPC). iii) Se ha dejado de lado el estudio de las interacciones entre la política cambiaria y el empleo y los salarios. Si el análisis del

mercado laboral se enfoca desde esta perspectiva, tal vez llegue a la conclusión de que parte de las dificultades del mercado laboral no se originan en sus supuestas rigideces, sino en la política cambiaria. Por esta vía también podría mostrarse que las altas tasas de interés que prevalecieron durante la segunda mitad de los noventa incrementaron los costos financieros de las empresas, obligándolas a reducir personal y a posponer sus planes de inversión. Así que los costos financieros tendrían una mayor responsabilidad en el aumento del desempleo, que los costos laborales.

ESTANCAMIENTO DE LA CARTERA DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

No obstante la menor tasa de interés (Figura 5), la cartera de los bancos sigue descendiendo (Figura 6). En los últimos tres años se ha ampliado el margen de maniobra de la política monetaria y ello se ha reflejado en una disminución de la tasa de interés. Era de esperar que la menor tasa de interés hubiera estado acompañada de una mayor demanda de crédito. Pero ello no ha sucedido así y la cartera de los intermediarios financieros todavía no se dinamiza. A pesar de que el crédito se ha abaratado, la demanda sigue muy débil. Este fenómeno puede explicarse por cuatro razones.

La *primera*, de naturaleza keynesiana, estaría relacionada con la percepción que los inversionista tienen del futuro: todavía ven nubes muy grises. Keynes no creyó que existiese una relación directa entre los salarios y el empleo. “La propensión a consumir y la tasa de crecimiento de la nueva inversión determinan el volumen del empleo...” (Keynes: 1936, 32). Se sigue entonces, que la causa del desempleo no radica en la inflexibilidad de los salarios. Si existe desocupación, la única forma de incrementar el producto es a través de la expansión de la demanda. “Como lo han señalado los autores postkeynesianos, la fuerza que hala la actividad económica es el nivel de la demanda” (McCombie: 1985, 246)⁵. Para Keynes la incertidumbre escapa a cualquier cálculo probabilístico: “Nosotros, simplemente, no sabemos” (Keynes: 1937, 213). El dinero pone de manifiesto el desconocimiento del futuro que es inherente a cualquier tipo de opción, especialmente a la decisión de invertir. La inversión no es función de la tasa de interés sino que depende de las preferencias de portafolio, por las condiciones financieras y por el grado de incertidumbre⁶. La percepción que tengan los empresarios del futuro es un elemento determinante en el momento de invertir.

La *segunda* explicación está asociada con la exclusión. Los bancos son reticentes a prestar, especialmente a los pequeños y medianos productores. Es claro que en Colombia hay muy pocas instituciones

5 “... el pleno empleo no se deriva de la flexibilidad de los salarios; de la misma manera, tampoco puede atribuirse el desempleo a la rigidez de éstos” (Weintraub: 1982, 448).

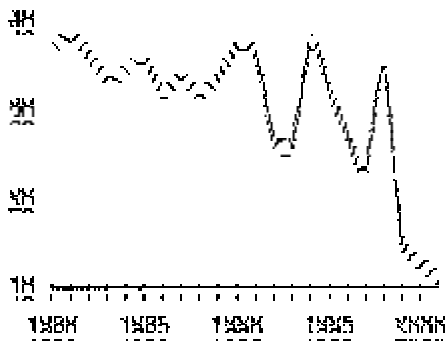
6 “Para entender a Keynes es necesario comprender su sofisticada visión de la incertidumbre, y la importancia que tiene ésta en su concepción del proceso económico. Keynes si incertidumbres es como Hamlet sin el Príncipe” (Minsky: 1975, 57).

financieras que realmente se preocupen por reorganizar el sistema de tal manera que las personas con baja capacidad de pago y pocos activos puedan tener acceso al crédito⁷.

La cuarta explicación podría estar relacionada con los altos costos financieros que ya están pagando las empresas. El espacio para contratar nuevos créditos se ha reducido.

Figura 5

Tasa de interés promedio mensual, efectiva anual a 90 días de los CDTs de bancos y corporaciones
Enero 1980 - diciembre 2001

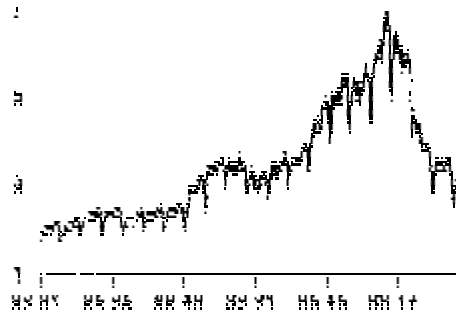


Fuente: Banco de la República.

La tercera razón, de carácter especulativo, se reflejará en una preferencia de los intermediarios a prestarle al gobierno (compra de TES), más que a los particulares. Al fin y al banco la compra de TES es una inversión segura y rentable.

Figura 6

Cartera neta del sistema financiero como porcentaje de M1
Semana 01 de 1982 - semana 25 de 2002



Fuente: Banco de la República.

AUMENTO DE LA DEUDA PÚBLICA

El crecimiento de la deuda pública, especialmente en la segunda mitad de los noventa, ha sido espectacular. En 1991 el saldo de la deuda total, como porcentaje

“Una de las muchas aportaciones de Keynes fue su percepción de estas indeterminaciones fundamentales. Su descripción de la bolsa (Keynes 1936,p.156) como un concurso de belleza en el que el premio se otorga al concursante por una decisión que se corresponde con las decisiones de la mayor parte de los participantes, es un ejemplo elocuente. Más importante, quizás, fue su insistencia en que la eficiencia marginal del capital es tan psicológica como tecnológica. El optimismo en relación a los negocios, pensó Keynes, es a fin de cuentas un determinante parcialmente autónomo de la inversión y de la actividad económica, más que un estado deducible completamente de las condiciones económicas actuales y pasadas. En el contexto actual diría que puede ser descrito mediante expectativas racionales” (Tobin: 1980, 49-50).

7 Sen (2000, p.32) Considera que la accesibilidad y democratización del crédito es uno de los aspectos que más positivamente ha influido en el desarrollo del sudeste asiático.

del PIB, era 41%. Y en el 2001 llegó a \$118 billones que, como porcentaje del PIB, equivale a 62.5%. Comparada con los estándares internacionales, esta cifra es alta. En la Comunidad Económica Europea se ha determinado que el saldo de la deuda pública de cada uno de los países miembros no debe superar al 60% del PIB respectivo. Así que Colombia ya supera el máximo nivel permitido en la Comunidad Europea⁸.

El monto de la deuda es preocupante pero, sobre todo, lo que más inquieta es su acelerado ritmo de crecimiento. Desde el punto de vista meramente contable, el mayor dinamismo explica porqué el PIB se ha frenado en los tres últimos años y, segundo, porqué el saldo de la deuda ha crecido a una tasa elevada. La deuda interna ha aumentado más rápidamente que la externa. El mayor peso relativo de la deuda interna se explica porque durante los primeros años de la década, el Gobierno realizó prepagos de deuda. Esta decisión fue conveniente porque en ese momento había abundancia de reservas. En la segunda mitad de los noventa parte del aumento de la deuda externa se explica por la devaluación del peso. En 1996 el monto de ambas deudas era similar. Desde entonces, el saldo de la deuda interna ha crecido más rápido que la externa. La devaluación que se ha presentado en los últimos años ha contribuido a encarecer la deuda externa. Pero vista desde otro ángulo, la devaluación es positiva porque favorece el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, estimulando las exportaciones y desestimulando las importaciones.

En el 2001, el servicio de la deuda interna fue de \$12.2 billones, un poco más de un billón mensual. Estos montos tan elevados reducen el margen de acción del Gobierno, ya que disminuyen la disponibilidad de recursos para realizar los programas sociales, y sobre todo, las inversiones que ayuden a reactivar la economía.

En los noventa no solamente se endeudó el sector público. Los privados también recurrieron al crédito externo. Incluso a ritmo mayor que el del sector público. Dadas las altas tasas de interés que existían en el país, a los privados les resultaba mejor endeudarse con los bancos extranjeros que recurrir a los intermediarios financieros nacionales. A partir del 97 ya se observa una disminución del ritmo de la deuda externa privada, mientras que se incrementa el saldo de la deuda externa pública.

TASA DE SACRIFICIO DE LA POLÍTICA MONETARIA

La tasa de sacrificio de la política monetaria no ha sido cero. Las medidas que se han tomado con el fin de reducir la inflación han tenido un impacto negativo en el empleo y por esta vía en la pobreza. La relación inversa entre inflación y desempleo (menor inflación y más desempleo) que se presentó en los años noventa es la mejor evidencia de que la tasa de sacrificio de la política monetaria ha sido importante.

A mediados de los noventa la economía alcanza su nivel más alto. Hay indicios para

8 El saldo de la deuda pública de España, también como porcentaje del PIB, oscila alrededor del 60%. Aunque esta cifra es muy similar a la de Colombia, hay una diferencia marcada entre los dos países: mientras que en nuestro caso la deuda sigue creciendo a ritmos exponenciales, en España ya comienza a bajar.

pensar que en aquel momento había síntomas de *enfermedad holandesa*, que se caracteriza porque los mayores recursos provenientes de la bonanza llevan a un encarecimiento relativo de los bienes no transables, que se traduce en una *revaluación del tipo de cambio*. La apreciación de la moneda nacional estimula el abaratamiento de los bienes transables. Los productores nacionales de transables tienen que competir con los artículos importados. Puesto que el precio de los bienes transables disminuye en términos relativos, los recursos destinados al sector de bienes transables tienden a desplazarse hacia la producción de no transables. Como la producción nacional de transables disminuye, a las dificultades para atender la demanda doméstica se agrega el debilitamiento de la capacidad exportadora del país⁹.

La claridad del diagnóstico facilita la delimitación de responsabilidades. Si la enfermedad holandesa es de carácter nacional, la causa y las soluciones del problema también deben ser del resorte nacional. Si, como afirman algunos, la enfermedad holandesa es de naturaleza local, por lo menos una parte de la responsabilidad correspondería a los departamentos y municipios implicados.

Los autores que hablan de “enfermedad holandesa local” basan sus consideraciones en los cambios de los precios relativos que tienen lugar en la región. Se argumenta que la bonanza desestimula la producción de bienes locales “transables” (como los bienes agrícolas) y aumenta el precio de los bienes “no transables” (como la propiedad

raíz y la construcción). Es indudable que como resultado de la bonanza los precios relativos de los bienes cambian. Pero se va demasiado lejos cuando a este fenómeno se le llama “enfermedad holandesa local”.

La aplicación de la categoría enfermedad holandesa al nivel local, tiene el inconveniente de que lleva a identificar la recomposición de los precios relativos de la región con la enfermedad holandesa. Esta asimilación es incorrecta porque el cambio en los precios relativos de la región no significa, necesariamente, que haya enfermedad holandesa. Nuestra hipótesis es que la enfermedad holandesa es un fenómeno de carácter nacional y, por tanto, en caso de que se presente, su solución es una responsabilidad nacional. La enfermedad holandesa toca tres aspectos cruciales: el manejo de la tasa de cambio; los procesos de monetización y esterilización; los cambios en los precios relativos de los bienes transables y no transables.

El hecho de que el ingreso per cápita está disminuyendo, indica, de alguna manera, que las potencialidades de la demanda se han reducido. Observemos el panorama desde la perspectiva sectorial.

LA REDUCCIÓN PAUSADA DEL DÉFICIT PRIMARIO

Si la lucha contra la pobreza se articula con la política macroeconómica es factible generar parte de los recursos necesarios para la recuperación a partir de un manejo menos ortodoxo de los equilibrios macro-

9 Sobre este punto, véase: Perry, Lora y Barrera (1994). El efecto que tienen los capitales internacionales en la economía doméstica, ha sido cuidadosamente desarrollado por: Calvo, Leiderman y Reinhart (1993, 1994).

económicos. El Banco de la República ya está realizando acciones, como la compra de TES en el mercado secundario, que reducen el costo de la deuda interna y amplían el margen de maniobra de las finanzas públicas. También favorece la reactivación la mayor flexibilidad de la política monetaria. Tal y como lo señalábamos atrás, no es suficiente que las tasas de interés hayan bajado (Figura 6). Se requiere, además, romper los obstáculos que impiden que los menores intereses se reflejen en una mayor inversión productiva. Habría otras medidas, como la aceleración de la devaluación y el aumento de los aranceles, que también podrían contribuir a reactivar la economía.

A veces, por la excesiva ortodoxia, se olvida que el déficit fiscal es un instrumento de la política económica y no es un fin del mismo. De manera equivocada se identifica el saneamiento fiscal con una reducción rápida del déficit. Es posible ir creando las condiciones que favorezcan la estabilidad fiscal, sin que ello implique drásticas y rápidas reducciones del déficit (Vicrey 1996, 1997). La no absolutización del equilibrio fiscal es compatible con una política económica que considere que el déficit público es un instrumento y no un fin en sí mismo.

El desequilibrio de las finanzas públicas es estructural, en el sentido de que los ingresos corrientes no son suficientes para financiar el gasto (Comisión de Racionalización 1997). Por consiguiente, no es conveniente que el déficit fiscal siga aumentando. En la coyuntura actual, responsabilidad fiscal significa: i) no permitir que el déficit primario continúe aumentando, ii) realizar una política fiscal contracíclica.

Es tan irresponsable recomendar que el déficit público continúe aumentando sin ningún control, como negar las potencialidades contracíclicas del déficit. Ambas posiciones extremas son inaceptables. El populismo fiscal conduce a una inestabilidad estructural del balance del sector público. Pero la reducción de la inversión y del gasto público en momentos de recesión, genera un círculo vicioso que al postre se manifiesta en una profundización del desequilibrio fiscal. La reactivación económica por la vía de la inversión pública tiene la ventaja de que aumenta la base tributaria, y ello se traduce en un aumento del recaudo. Tampoco tiene mucho sentido que en momentos de crisis se hagan reformas tributarias. Esta salida desesperada terminará agudizando la recesión.

En lugar de pensar en una rápida reducción del déficit es factible imaginar un escenario en el que durante los tres próximos años el déficit primario, como proporción del PIB, se mantenga constante. Para que ello sea posible los gastos de funcionamiento no deben crecer en términos reales. Incluso, podría disminuir como proporción del PIB. Los mayores ingresos, o los ingresos que excedan los necesarios para que el déficit primario no aumente, deberán destinarse a realizar inversión pública con claros efectos multiplicadores sobre la actividad económica interna, la inversión doméstica y la generación de empleo. Estos ingresos adicionales se originarían en una reducción de la evasión y en la reactivación de la economía. La congelación del gasto debe obligar a mejorar la eficiencia de la administración, de tal manera que no disminuya la cobertura, ni se deteriore la calidad. De todas maneras, si los recursos disponibles se administran mejor que antes, es factible avanzar en cobertura y calidad.

A partir del cuarto año, y dependiendo de los resultados, podrá iniciarse el proceso de reducción del déficit primario. En ese momento se contaría con dos elementos favorables: i) un mayor dinamismo de la economía, lo que facilitaría el aumento de los impuestos y ii) una gestión pública más eficiente.

Esta propuesta es políticamente viable porque, por primera vez, no se estaría

diciendo que la solución al problema fiscal debe pasar por un recorte del número de funcionarios. A cambio de la no reducción del empleo y del no recorte del gasto, los servidores públicos tendrían que firmar compromisos creíbles que lleven a mejoras efectivas en la gestión. Y desde el punto de vista económico la propuesta tiene la ventaja de que no es recesiva, ya que respeta un postulado elemental: en medio de la recesión es contraproducente reducir el gasto público.

BIBLIOGRAFÍA

COMISIÓN DE RACIONALIZACIÓN DEL GASTO Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, 1997. El Saneamiento Fiscal, un Compromiso de la sociedad. Tema I. Diagnóstico y Principales Recomendaciones, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Bogotá.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO, BID., 1998. América Latina Frente a la Desigualdad. Progreso Económico y Social en América Latina. Informe 1998-1999, BID, Washington.

CALVO Guillermo., LEIDERMAN Leonardo., REINHART Carmen., 1993. "Afluencia de Capital y Apreciación del Tipo de Cambio Real en América Latina: El Papel de los Factores Externos", en CARDENAS Mauricio., GARAY Luis., comp. Macroeconomía de los Flujos de Capital en Colombia y América Latina, Tercer Mundo, Fedesarrollo, Fescol, Bogotá, pp. 15-84.

CALVO Guillermo., LEIDERMAN Leonardo., REINHART Carmen., 1994. «El Problema de las Afluencias de Capitales», en STEINER Roberto., comp. Afluencia de Capitales y Estabilización en América Latina, Fedesarrollo, Tercer Mundo, Bogotá, pp 1-24.

CHICA Ricardo. 1996, coord. El crecimiento de la productividad en Colombia, DNP, Colciencias, Fonade, Bogotá.

KEYNES John Maynard., 1936. Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero, Fondo de Cultura Económica, México 1976.

_____, 1937: «The General Theory of Employment», Quarterly Journal of Economics, Vol. 51 N° 2, feb., pp. 209-223.

MCCombie John., 1985 "Why Citting Real Wages Will Not Necessarily Reduce Unemployment- Keynes and the ' Postulates of the Classical Economics' ", Jornal of PostKeynesian Economics, Vol. 8, N° 2, winter, pp. 233-248.

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, OIT, 2000. Costos Laborales, Productividad, Competitividad y Empleo, OIT, Bogotá.

PERRY Guillermo., LORA Eduardo., BARRERA Felipe, 1994. «Cusiana y la política Macroeconómica», en MONTENEGRO Armando., KIGUEL Miguel., coord. Cusiana. Un Reto de Política Económica, Tercer Mundo, DNP, Banco Mundial, Bogotá, pp. 297-332.

SEN Amartya., 2000. Social Exclusion: Concept, Application, and Scrutiny, Social Development Papers, N° 1, Asian Development Bank, Manila.

TOBIN James. 1980. Acumulación de Activos y Actividad Económica, Alianza, Madrid, 1986.

VICKREY William., 1996. «Fifteen Fatal Fallacies of Financial Fundamentalism: A Disquisition on Demand Side Economics», en WARNER Aaron., FORSTATER Mathew., ROSEN Sumner, 2000, Ed. Commitment to Full Employment. The Economics and Social Policy of Williams S. Vickrey, Columbia University Seminar Series, Sharpe, London, pp. 193-217. Reproducido como «Quince Falacias Funestas del Fundamentalismo Financiero. Disertación sobre la Economía de la Demanda», Cuadernos de Economía, Vol.18, N° 30, primer semestre, 1999, pp. 299-330.

_____. 1997. «A Trans-Keynesian Manifesto (Thoughts about an Asset-Based Macroeconomics)», Journal of Post Keynesian Economics; Vol. 19, N° 4, pp. 495-510.

WEINTRAUB Sidney., 1982. "Hicks on IS-LM: More Explanation?", Journal of Post Keynesian Economics, Vol. 4, N° 3, spring, pp. 445-452.