

Apuntes del CENES

ISSN 0120-3053
Vol. XXVIII - No. 47
Págs. 195 - 229
Junio 2009

Fernando Tenjo Galarza
y la relación
sector financiero ~ economía real

CARLOS ALFONSO DELGADO GÓMEZ*
Profesor asistente Escuela de Economía de la
Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia

Fecha de recepción: 20 de mayo de 2009
Fecha de aprobación: 26 de junio de 2009

* Economista, profesor universitario y actual Co-director de la Junta Directiva del Banco de la República.

RESUMEN:

En este ensayo se exponen las distintas etapas del pensamiento de un economista de acuerdo con los círculos intelectuales a los que tuvo acceso en sus estudios de maestría y Doctorado en La Haya. En el discurrir intelectual expresado en sus artículos, ensayos y libros se percibe una preocupación permanente por el estudio de las relaciones entre el sector financiero y la economía real.

Palabras clave: Neoricardianos, Kalecki, Postkeynesianos, Teoría Monetaria, Sector Financiero, Política Monetaria, Economía Real.

ABSTRACT:

This essay describes the different stages of the thought of an economist under intellectual circles to which he had access to her graduate studies and PhD at The Hague. In the intellectuyal discourse expressed in artcles, essays and books are constant concern for perceived relationships between the financial sector and real economy.

Key words: Neo-Ricardian, Kalecki, Post-Keynesian, monetary theory, financial sector, monetary policy, real economy.

Presentacion

El Grupo de Investigación La Sociedad Económica en Colombia y su línea de investigación "El Desarrollo Social del Pensamiento en Economía en Colombia 1950-2000", presenta el material documental basado en una conversación con el Economista Fernando Tenjo Galarza y en el registro y consulta parcial de su obra escrita desde 1980.

El proceso de formación de un economista y las diferentes relaciones con el conocimiento determinan la construcción de unas líneas generales que contribuyen a la consolidación de un pensamiento en economía, basado éste en una serie de insatisfacciones intelectuales con respecto al pensamiento único y el funcio-

namiento de una economía de mercado como la colombiana.

Fernando Tenjo en el presente ensayo expone un recorrido intelectual en su relación con las teorías económicas y las distintas preocupaciones intelectuales que le permiten definir una senda de investigación.

Es importante recalcar que las distintas influencias obedecen a las posibilidades de acceder a círculos intelectuales académicos que se expresan en sus escritos y a círculos políticos que le permiten aplicar el conocimiento en economía.

Podemos afirmar que el presente ensayo intenta exponer la evolución del pensamiento en un economista sin dejar de

lado, una de sus preocupaciones más intensas durante su ciclo vital, el problema de la relación entre el sector financiero y la economía real.

1. La Universidad

Cuando llegó el momento de elegir la carrera no reparó en opciones, es decir, no contó con la información pertinente o lo que significa una elección no informada. Pero la única referencia que recuerda es la conversación con su hermano mayor quien había elegido el estudio de la economía previamente y entonces le sugirió estudiar esa carrera.

En consecuencia, Fernando Tenjo no pensó profundamente al respecto y la elección simplemente no significó coste de oportunidad alguno. Una evaluación inexistente desde el punto de vista de lo que le gustaba o no. Es probable que así se tomen muchas decisiones en la vida, aunque algunas las defina el mercado.

Una de las experiencias que más recuerda durante sus estudios de pregrado, se refiere a las influencias propias de los años juveniles, etapa que le permitió elegir filosofía y literatura como alternativas académicas durante sus estudios de economía.

Disfrutó en consecuencia el curso de Cultura Griega, varios seminarios sobre Foucault y Hegel. Sin embargo, no son sólo ideas de juventud porque desde el colegio había leído a Nietzsche y Sartre. Esas lecturas fueron tan impor-

tantes que las considera de mucho más influencia en su manera y métodos de pensar, que los mismos cursos obligatorios de economía.

Fue en esa época y bajo estas influencias que se destaca otra particularidad como la preocupación constante por la búsqueda de enfoques en economía. Entre los distintos enfoques recibidos en la carrera, hubo algunos que le atraían más que otros.

Pero lo primero que un estudiante escoge en la Universidad son los amigos, destacando afinidades personales que permiten como segunda opción la construcción de grupos para el intercambio de ideas. De esta manera se puede definir una atracción por la microeconomía o la macroeconomía.

Sin embargo, el ensayo con muchas materias le permitió reconocer que las mejores fueron aquellas asignaturas de carácter opcional que ofrecía la Universidad, es decir, aquellas que le permitieron la posibilidad de elegir.

Una de las particularidades en el desempeño como estudiante en los cursos obligatorios de economía fue la búsqueda de un trasfondo no económico que suponía le facilitaría un proceso de formación como economista.

Como reflexión interesante para los estudiantes de economía de hoy, Fernando Tenjo recuerda que durante sus estudios en la Universidad de Los Andes en

la primera mitad de los años setenta, el mundo y la ciencia económica estaban inmersos en una gran crisis. Esta crisis se reflejó de manera distinta a la crisis de hoy, pues no había internet, es decir, no había medios para informarse sobre lo que estaba pasando en la ciencia económica. Pero esa crisis de todas maneras influyó mucho en los estudiantes de economía, hasta el punto en que el día que obtuvo el título de economista sintió que estaba vencido, es decir, la enseñanza de la economía y lo que aprendió en el pregrado estaba revaluado.

Este sentimiento le hizo pensar y de hecho se convirtió en una persona con permanente insatisfacción con lo que estudió. Situación que le generó conflictos con la teoría y le profundizó una necesidad por la búsqueda de nuevos enfoques, sin pretender saltar como un diletante de escuela en escuela. Sólo la ubicación de ideas y pensamientos novedosos en el sentido de observar qué plantean y para qué pueden servir.

Esta insatisfacción se refuerza con los modos de pensar propios de sus inquietudes filosóficas que le permiten asumir de una manera crítica la ciencia económica.

Nunca se convenció de las verdades pretendidamente absolutas en economía, aunque le gustó un poco la microeconomía, porque le parecía que contaba con una estructura lógica comprensible, que además, le permitía ordenar el pensamiento y el lenguaje.

Refuerza esta idea con una frase de Joseph Stiglitz que afirma que el concepto fundamental del economista es el costo marginal y eso se aprende en microeconomía.

Entonces para Tenjo el proceso de formación de un economista empieza en la microeconomía, allí se presenta una transfusión de sangre y es la nueva sangre inyectada al estudiante la que lo convierte en un economista.

Sin embargo, los economistas de la década de los 70 no son matemáticos, aprenden la microeconomía pero la base no es la prueba matemática. La matemática estaba subordinada a la comprensión de un teorema, pero no era el eje central.

Otra experiencia como estudiante de los años 70 la cataloga hoy como muy curiosa, ya que la profusión de movimientos estudiantiles de distinta orientación, implicaron una oferta de opciones políticas, de las cuales él no demandó ninguna. Pero ante la insatisfacción y la falta de encontrar algún aliciente que le motivara, se decidió por el estudio del marxismo, en un nivel conceptual y filosófico.

La decisión de pertenecer a un movimiento estudiantil o trabajar por una causa nunca estuvo entre su abanico de elecciones; simplemente se decidió por las lecturas marxistas porque hacían parte de los estudios de economía. Durante algunos años, las lecturas de El Capital

realmente le convencieron y le hicieron olvidar transitoriamente esa insatisfacción que forzaba la búsqueda de nuevos desarrollos teóricos en economía.

Pero igualmente nunca dejó las lecturas de Hegel a las cuales también les encontró relación con los temas de economía. Pero todo esto no fue iniciativa personal ya que como gran novedad la Universidad de Los Andes había ampliado los cursos de teoría marxista como parte del programa, con el mismo nivel o estatus de la teoría económica.

Para el desarrollo de estos cursos marxistas, la Universidad contrató al profesor Pablo Sandroni que igualmente ofreció varios seminarios. La influencia del profesor Sandroni se realizó a través de lecturas y debates sobre "El Capital", libro que se contextualizó como un texto de economía.

2. PRIMER TEMA DE INVESTIGACIÓN Y EL CIDER

Si el pregrado ofrecía temáticas con cierto nivel de generalidad, en la maestría, hubo un curso especializado que influyó para empezar a definir una línea de investigación, el curso de Organización Industrial con el profesor Ulpiano Ayala¹ quien investigaba en un proyecto ambicioso el tema de "Ingresos y Salarios".

Fue un curso en donde los temas tratados por el profesor Ulpiano Ayala eran novedosos, destacándose los temas: Costos de Transacción, Teoría de Contratos, Teoría de la Firma, en síntesis planteamientos de Ronald Coase².

Inclusive hoy día en el Banco de la República Fernando Tenjo va y vuelve sobre el mismo tema con las Teorías de la Agencia y los Costos de Transacción, que se reflejan en sus más recientes artículos o ensayos publicados en Borradores de Economía³.

Para graduarse en la maestría Fernando Tenjo previamente recibió invitación del profesor Ayala para que decidiera un tema de investigación que le permitiera el desarrollo de su Tesis de Grado y además, contribuyera con la temática señalada.

El atractivo más llamativo fue el principio de libertad, es decir, la libertad de elegir el tema para su tesis de grado dentro del gran proyecto de "Ingresos y Salarios".

Una vez expuesta la libertad de elegir que le significó el proyecto de grado, fue recompensado con financiamiento para que lo pudiese desarrollar con suficiente tiempo. El tema elegido fue un trabajo sobre "Salarios y Relación Social de Producción", que se convirtió finalmente en la tesis.

¹ Ulpiano Ayala recién llegado de un Doctorado en el Massachusetts Institute of Technology, (MIT).

² Coase, Ronald. (1937) La Naturaleza de la Firma. Alianza.

³ Borradores de Economía. Nos. 215, 380, 438, 451.

El periodo de la maestría duró año y medio y la experiencia fue mucho más interesante comparada con el pregrado porque era un grupo de estudio más reducido. Fue un ejercicio experimental que la Universidad inició con la elección de 7 u 8 estudiantes que consideraba más capacitados y a los cuales se les invitaba para seguir en el posgrado con el mismo precio del semestre de pregrado.

El estudio en este posgrado fue una experiencia investigativa interesante por el trabajo en pequeños grupos, las permanentes discusiones y las condiciones que hicieron el desarrollo del trabajo académico mucho más ameno.

Otro de los atractivos fue el inicio de las inquietudes intelectuales por la economía regional, antes del montaje del CIDER con Asistencia Técnica de Holanda. La Universidad de Los Andes había organizado un Seminario de Economía Regional y durante los trabajos de investigación con el CIDER se presentó su primera relación laboral como "Asistente de Investigación" en temas de economía regional y urbana en 1978.

Una de las características fundamentales en la actividad académica es la amistad con los compañeros de estudio, de manera que las relaciones sociales en el posgrado facilitan que los amigos ofrez-

can oportunidades u opciones de elegir caminos.

Uno de ellos fue Rafael Pardo Rueda compañero de estudios, un entusiasta de la economía regional y quién invitó a Fernando Tenjo a trabajar en el CIDER con el argumento "están buscando asistentes de investigación".

La experiencia en el CIDER le permitió crear la opción de viajar a Holanda al Instituto de Estudios Sociales de La Haya para estudiar una maestría en 1979. Una de las partes del convenio de Asistencia Técnica entre la Universidad de Los Andes y Holanda precisaba la posibilidad de capacitar recursos humanos en La Haya.

En Holanda el título de la maestría era "Política Económica y Planificación", pero también contó con la libertad de elegir el tema de investigación que le atraía. Este viaje le abrió las puertas de un nuevo círculo intelectual cuya influencia estaba basada en la amistad con el economista argentino Oscar Braun⁴.

Al regreso de la Maestría Tenjo se vincula nuevamente con el CIDER como Asistente de Investigación.

Ahora los grupos de trabajo en el CIDER no requerían exclusivamente conocimientos en Economía Regional. El tra-

⁴ Braun, Oscar. (1973) Comercio Internacional e Imperialismo. Siglo XXI, Buenos Aires. Economista argentino de orientación marxista, exiliado en Holanda para la época. Muere en un accidente de tránsito en Holanda y Fernando Tenjo pierde esta influencia intelectual. Sus escritos confluyen con las ideas de Emmanuel, A. (1972) Unequal Exchange., Monthly Review Press, New York.

bajo se caracterizó por ser una actividad intuitiva, en donde lo que tenía que hacer era aplicar lo que sabía en investigaciones socioeconómicas sobre la Costa Atlántica.

Durante cuatro o cinco años se realizó investigación en la Costa Atlántica orientada a formar una tecnocracia que hiciera análisis socioeconómico. Así fue como llegaron a la universidad estudiantes de la Costa Atlántica y Fernando Tenjo fue el encargado de la docencia en economía, tanto en los cursos como en las investigaciones.

3. Los Neoricardianos

Las inquietudes intelectuales forjadas con Oscar Braun, le permitieron estudiar su versión del intercambio desigual con dos conceptos básicos: Explotación y dependencia relacionados con el comercio internacional. Así mismo, ingresa en el tema Neoricardiano y por tanto, empieza una nueva fase investigativa en la que desarrolla y escribe sobre esta temática.

Para Tenjo, Oscar Braun distingue tres formas de explotación: extracción-apropiación del trabajo excedente por el ca-

pitalista; poder de monopolio en precios de mercado superiores o inferiores a los precios de producción y poder de monopolio que da origen al intercambio desigual.

La definición de dependencia de Braun se aplica a un país que es incapaz de llevar a cabo un proceso de reproducción ampliada por carencia de un sector de bienes de capital. Entonces la dependencia y la explotación se complementan en la configuración del intercambio desigual⁵.

Tenjo sabía que estaba estudiando una maestría sobre Macroeconomía y Planificación pero su dedicación académica la orientó hacia las lecturas de autores como Piero Sraffa⁶ y algunos Neoricardianos como Mainwaring⁷, Meek⁸, Steedman⁹ entre otros, y con los planteamientos teóricos desarrolló la tesis de la maestría: "La Teoría Neoricardiana del comercio y su Evaluación Crítica"¹⁰.

En este libro plantea que los neoricardianos jugaron un papel muy importante en el desarrollo de una economía crítica, que contribuyó al derrumbamiento de la teoría marginalista revi-

⁵ Tenjo, Fernando. (1986) *Ibid.* p.51.

⁶ Sraffa, Piero. (ed.) (1951-1955) *Collected Works of David Ricardo with collaboration of M. Dobb*, Cambridge University Press, Cambridge.

⁷ Mainwaring, L. (1974) *A Neoricardiana Analysis of International Trade*. In Steedman, I. (ed.) (1979a) *Fundamental Issues in Trade Theory*.

⁸ Meek, R. (1961) *Mr. Sraffa's Rehabilitation of Classical Economic's*. In *Scottish Journal of Political Economy*, VII.

⁹ Steedman, I. (1977) *Marx after Sraffa*. NLB, London. (1979a) *Fundamental Issues in Trade Theory*. The MacMillan Press, London. (1979c) *On an Alleged Inconsistency of Sraffa's Economic's*. In *Capital and Class*, Autumn 1979.

¹⁰ Tenjo Galarza, Fernando. (1986) *La Teoría Neoricardiana del Comercio y su Evaluación Crítica*. CID, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá.

viendo el interés en la economía clásica. El problema es, sin embargo, que presentan las mismas fallas y debilidades que eran características de los economistas clásicos, como los “silencios sintomáticos” en Sraffa con respecto a la dinámica del proceso de producción, a las determinantes del cambio técnico y al análisis del dinero y de la incertidumbre;¹¹ además ignoran el carácter específicamente capitalista del proceso de producción, así como el análisis de la competencia al no tener en cuenta los procesos que subyacen la confrontación de los diferentes capitales individuales en el mercado, limitándose al supuesto de una tasa uniforme de ganancias en donde el dinero pierde toda función monetaria, excepto la de expresar precios absolutos¹².

En cuanto a las clases sociales argumenta que los neoricardianos las definen con base en la distribución del ingreso y la propensión a ahorrar; identifican las causas de las crisis en el aumento “anormal” de la participación de los salarios en el ingreso neto y reducen el papel del Estado al apoyo a los capitalistas en su lucha por sobrevivir al estrangulamiento de los beneficios¹³.

En cuanto a la crítica de la teoría neoclásica del comercio recurriendo a

Steedman, Tenjo hace énfasis en dos tendencias básicas que caracterizan los patrones contemporáneos del comercio internacional. Por una parte, el comercio ha adquirido importancia en un mundo en crecimiento, por otra, la proporción de exportaciones de artículos manufacturados que corresponde a bienes de capital ha aumentado dramáticamente¹⁴.

Frente a estos fenómenos, la teoría Heckscher-Ohlin-Samuelson tiene muy poco que decir. El crecimiento de la economía mundial y el papel de los medios de producción son puntos cruciales que deben ser tenidos en cuenta al hacer cualquier análisis de comercio internacional contemporáneo y además, se encuentran ausentes del modelo HOS¹⁵.

Finalmente el aporte o enfoque alternativo propuesto por Tenjo sobre los problemas del comercio internacional lo desarrolla a nivel de aspectos metodológicos, bajo la óptica de la distinción entre neoricardianos y neoclásicos: los problemas de términos y patrones de comercio y los “precios de producción” determinados, serían de importancia secundaria en el análisis y deben ser tratados como expresiones de relaciones sociales; la unidad de análisis para el estudio del comercio internacional se derivaría de un estudio com-

¹¹ Hodgson, G. (1977) Papering Over the Cracks. In the Socialist Register, 1977. Citado por Fernando Tenjo.

¹² Tenjo, Fernando. (1986) Ibid. pp.32-33-34. “Igualmente Tenjo considera que el modelo neoricardiano se asemeja a un modelo de equilibrio estático y parcial. Entonces su campo de acción debe restringirse a las críticas de la teoría neoclásica agregada y a las contribuciones de la relación entre precios y distribución”.

¹³ Tenjo, Fernando. (1986) Ibid. pp.33-34.

¹⁴ Steedman; 1979b, p.2, citado por Tenjo; 1986, p.40.

¹⁵ Tenjo, F. (1986) Ibid. p.40-41.

pleto de la economía mundial, en donde “el país”, “la nación” o “la corporación multinacional” no debería tomarse como dada, tal como ocurre en el caso de los “países”; el análisis del concepto de valor de Marx y del proceso de formación de valores internacionales tendrían que ser un elemento central de la investigación; incorporar el análisis del comercio internacional en el contexto de la acumulación capitalista con sus manifestaciones de crisis mundiales y fluctuaciones cíclicas¹⁶ sería ideal.

Con estos argumentos y las inquietudes poskeynesianas, Tenjo regresa a Colombia en 1981 y se vincula parcialmente con el CIDER, mientras que continúa con su desempeño como profesor en la Escuela de Economía de la Universidad Nacional de Colombia.

4. Kalecki y los poskeynesianos

Al terminar la maestría intenta seguir estudiando un Doctorado en Holanda. Pero los problemas de financiamiento no estaban ausentes y aunque le ofrecieron la posibilidad de continuar con sus estudios, no fue posible.

Sin embargo, mientras se definía el problema del financiamiento, Tenjo encontró las puertas abiertas de otro círculo intelectual liderado por el profesor inglés E.V.K. Fitzgerald, recientemente

contratado en el Instituto de Estudios Sociales con quien inició las lecturas de un tema novedoso: los poskeynesianos. Preocupación intelectual a partir de la cual escribió “Acumulación y Sector Financiero en Colombia 1970-1979”¹⁷ en donde expone una interpretación del proceso de acumulación en Colombia en ese periodo y el papel del sector financiero. Propone experimentar con nuevas teorías como producto de la insatisfacción con las existentes interpretaciones del desarrollo económico colombiano derivadas de las teorías dominantes.

Apela a la hipótesis de estas teorías como lugares comunes: que no hay suficiente ahorro para que la economía crezca, que el sistema financiero enlaza ahorradores e inversionistas, que la inflación es causada por un exceso de oferta monetaria, que el mecanismo de mercado asigna recursos eficientemente, etc. que son ejemplos de cómo puede utilizarse con demasiada flexibilidad y acriticamente la teoría económica. Se propone entonces criticar estas hipótesis, pero reconociendo que uno de los soportes estadísticos fundamentales como las Cuentas Nacionales presenta problemas cuando se comparan las cuentas reales y las cuentas financieras, por lo que complementa la información con datos de otras fuentes, ante la certeza que el problema de información puede debilitar la validez de algunas conclusiones, pero no puede constituir una excusa para no pensar¹⁸.

¹⁶ Tenjo, Fernando. (1986) *Ibid.* p.65-66.

¹⁷ En *Cuadernos de Economía*, Vol. 5, No. 5, 1983.

¹⁸ Tenjo, F. *Ibid.* P.7-8.

En la parte teórica sintetiza que las teorías dominantes acerca del mecanismo ahorro-inversión y el sector financiero son una combinación del modelo neoclásico de equilibrio general y la versión monetarista de la teoría cuantitativa del dinero¹⁹.

En cuanto al monetarismo estructural afirma, que el papel del dinero en el funcionamiento armónico de la economía es muy importante y encuentra que como condición para el desarrollo de estos países se adecúe la estructura de mercado al ideal planteado por los neoclásicos, planteando luego que el mundo no trabaja bajo el esquema de un sistema dicotomizado de equilibrio general y un modelo de macroeconomía agregada²⁰. De otro lado, refiriéndose a la misma Escuela Monetarista critica la noción de que los ahorros constituyen la principal limitante de la inversión y que el sector financiero tiene como función básica el canalizar recursos desde unidades superavitarias hacia unidades deficitarias²¹.

Al exponer la crítica y los fundamentos teóricos recurre a autores poskeynesianos como J. Robinson²², Kalecki²³,

Davidson²⁴, Eichner²⁵ y Adrian Wood²⁶ entre otros, para sustentar que el problema central de si el ahorro realmente constituye una limitante de la inversión, debe basarse en el análisis de la forma en que funciona el mecanismo de ajuste del ahorro y la inversión. En el mundo prekeynesiano el ajuste es instantáneo, la identidad ahorro e inversión es instantánea y el pleno empleo es resultado de la relación entre estas variables y en estas condiciones es el ahorro ex – ante la variable preeminente: el nivel de inversión es determinado por el nivel de ahorro. Pero Keynes presentó una visión distinta del mecanismo de ajuste del ahorro y la inversión a partir de la crítica de Say, separando ahorradores e inversionistas de manera que el proceso de ajuste macroeconómico depende de: las fuerzas que determinan el nivel de ingreso nacional, la preferencia por liquidez, la propensión a ahorrar de los distintos agentes económicos y las operaciones del sistema financiero²⁷.

Adicionalmente, Keynes cambia la dirección de la determinación en la relación entre ahorro e inversión, determinando la última por los “espíritus animales”; concluyendo que: el ahorro es

¹⁹ Tenjo, F. Ibid. P.8.

²⁰ Tenjo, F. Ibid. P.10.

²¹ Tenjo, F. Ibid. P.13-14.

²² (1962) “Essays in the Theory of Economic Growth”. The Macmillan Press Ltd. London.

²³ (1971) “Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy”. Cambridge University Press.

²⁴ (1972) “Money and the Real World” and (1982) International Money and the Real World”. The Macmillan Press Ltd. London.

²⁵ (1976) “The Megacorp and Oligopoly”. Cambridge University Press.

²⁶ (1975) “A Theory of Profits”. Cambridge University Press.

²⁷ Tenjo, F. Ibid. P.14.

una variable endógena al modelo y no constituye una limitante a la inversión, ahorro y financiación o crédito no son la misma cosa, implicando que el crédito permita disponer de recursos sociales por parte de los inversionistas. Depende de las autoridades monetarias y de las instituciones financieras el responder a las necesidades de financiamiento de los inversionistas permitiendo que se expanda la oferta monetaria. El desempleo puede ser característica normal de la economía como resultado de las decisiones de inversión en condiciones de incertidumbre respecto de los niveles futuros de demanda agregada²⁸.

Sin embargo, importantes elementos del funcionamiento de las economías capitalistas no aparecen en el modelo keynesiano y son considerados por autores poskeynesianos. Presenta entonces una síntesis de la visión poskeynesiana del proceso ahorro – inversión que rechaza la versión neoclásica del funcionamiento de los mercados y de la determinación de precios enfatizando el carácter oligopólico del capitalismo moderno reflejado en el proceso de concentración y centralización de capital, y en el control diferenciado de recursos por capitalistas individuales, con nuevas formas de competencia entre éstos²⁹.

De manera que el peso del ajuste ahorro – inversión se centra en la distribución del ingreso entre beneficios y salarios³⁰, es decir, el eje del proceso de desarrollo son los beneficios y su realización, en contraposición con la visión neoclásica en cuanto a generación y asignación de ahorros³¹.

En cuanto al acercamiento al funcionamiento del sistema financiero las ideas expuestas muestran claramente la influencia de los trabajos de Davidson³², que luego desarrolla en el análisis de la economía colombiana para concluir lo siguiente:

- En su conjunto el sector de firmas en Colombia puede ligar los precios a las necesidades de recursos para la financiación de la inversión.
- Rechaza la hipótesis de la Escuela Monetarista Estructural de que los ahorros constituyen una limitante a la inversión.
- La inversión fija privada en Colombia se financia con recursos internos y externos a las firmas en iguales proporciones.
- Las firmas tienden a usar sus beneficios para propósitos diferentes a la financiación de la producción que refuerzan el proceso de concentración de capital³³.

²⁸ Tenjo, F. Ibid. P.14-15.

²⁹ Tenjo, F. Ibid. P.15.

³⁰ Recurre citando a J. Robinson (1962) y Kaldor (1966).

³¹ Tenjo, F. Ibid. P.16.

³² Davidson, P. (1972) "Money and the Real World". (1982) "International Money and the Real World".

³³ Tenjo, F. Ibid. P.39.

En cuanto al análisis del sector de firmas y el financiamiento externo concluye:

- La demanda de crédito por las firmas responde a ajustes de liquidez en el tiempo y a la realización de beneficios que a escasez de recursos de inversión.
- Del total de fondos prestados por las firmas sólo se canalizó a través del sistema financiero un 33%.
- Los agentes que intervienen en la circulación industrial del dinero "crean" liquidez endógenamente, es decir, ocurre independientemente del sector financiero.
- Hay evidencias de falta de correspondencia entre las necesidades de la circulación industrial del dinero y el funcionamiento del sistema financiero, lo que ha llevado a las firmas a actuar de intermediarios financieros³⁴.

Y sobre la evolución del sector financiero (1970-1979) el análisis permite concluir que:

- En los años setenta aparecen nuevos intermediarios financieros y nuevos activos, pero no un verdadero mercado para éstos
- El desarrollo del sector financiero se acompañó con cambios importantes en la preferencia por liquidez y un leve profundizamiento financiero de la economía.
- El sistema financiero colombiano muestra las características que los

monetaristas estructurales describen como de represión financiera.

- La contribución del sector financiero a financiar la actividad económica disminuyó y aumentó la circulación financiera o distribución de depósitos de valor.
- Con "dinero caro" la circulación industrial se hizo más costosa, incentivando el desarrollo del sector financiero, sin embargo, las tasas de interés del mercado institucional fueron negativas en términos reales³⁵.

Igualmente el profesor Fitzgerald propuso ampliar el tema con los ensayos de Michal Kalecki, que introducen a Fernando Tenjo en la discusión sobre la macroeconomía kaleckiana.

Pero este desarrollo intelectual se truncó transitoriamente porque finalmente no fue posible iniciar los estudios de doctorado.

De las lecturas kaleckianas destaca varios ensayos, pero declara que hacer una síntesis de las ideas básicas de Kalecki constituye un difícil trabajo si se tiene en cuenta que no escribió un libro sino cortos artículos y ensayos sobre distintos temas. Inclusive lee la biografía de Kalecki publicada por Feiwel³⁶.

Sin embargo, recuerda que sus preocupaciones intelectuales por un buen periodo de tiempo, tienen que ver con la

³⁴ Tenjo, F. Ibid. P.48.

³⁵ Tenjo, F. Ibid. P.57-58.

³⁶ Tenjo, Fernando, (1984) Marx después de Kalecki. En Cuadernos de Economía, No.6, p.13. Cita a un biógrafo de Kalecki: Feiwel, G. (1975) The Intellectual Capital of Michal Kalecki. The University of Tennessee Press.

“relación entre distribución del ingreso y composición del producto” que constituye la base de la macroeconomía kaleckiana.

Su planteamiento es que la macroeconomía keynesiana es una economía de un solo producto, un solo bien, (consumo) y la macroeconomía kaleckiana expresa una relación sobre la cual se estructura el aparataje macroeconómico, es decir, entre la composición del producto y la distribución del ingreso.

“Marx después de Kalecki”³⁷, es un intento de síntesis de esas ideas desde un punto de vista marxista, los vaivenes del proceso de acumulación y su expresión en las cuentas nacionales y en las estadísticas de mercado, así mismo, el estudio de las economías en desarrollo³⁸.

Destaca igualmente que la contribución básica de Kalecki al pensamiento poskeynesiano es la distribución del ingreso entre salarios y beneficios a través de la cual se da el ajuste del ahorro y la inversión, cuya relación se expresa en la interdependencia de la composición del producto con la distribución del ingreso³⁹.

En la parte final resume que al partir de un nivel dado de salario nominal, el patrón de distribución del ingreso y las de-

cisiones de los capitalistas respecto a inversión y consumo determinan el nivel y la composición del producto, el nivel y la distribución del empleo y, el ingreso real de los trabajadores como residuo, y este esquema puede ser utilizado para entender el efecto que otras variables tienen sobre el proceso de acumulación⁴⁰.

Algunas ideas de Kalecki en su biografía como: “Uno no debería andar corriendo a ver qué cosas nuevas hay”, algo así como una crítica a las vivencias actuales en que se leen todos los días artículos, investigaciones y debates publicados en internet.

Kalecki decía: “las cosas importantes en la vida son muy escasas y si son realmente importantes le llegarán a cada uno”, más tarde, que temprano, se tendrá que salir a buscar esas ideas importantes.

Otra frase de Kalecki que tiene vigencia en sus preocupaciones intelectuales es: “Leer es una disculpa para no pensar”, pero es posible que pensando se puede elegir el tipo de lecturas básicas para construir una forma de ver y analizar la economía. También por supuesto un autor en economía no puede inventar desde la nada.

Pero así como fue llegando la influencia intelectual marxista en la Universi-

³⁷ Cuadernos de Economía, No. 6, 1984. Universidad Nacional de Colombia, Bogotá.

³⁸ Tenjo, Fernando. (1984) *Ibid.* p.10.

³⁹ Tenjo, Fernando. (1984) *Ibid.* p.13-14.

⁴⁰ Tenjo, Fernando. (1984) *Ibid.* p.16. “Kalecki permite presentar la inflación como resultado de la lucha distributiva por el excedente social”.

dad, luego la neoricardiana, así mismo se fue evaporando el interés intelectual por las ideas de Kalecki.

En la década de los 80 uno de los temas del debate poskeynesiano es la teoría del capital. Si el capital se puede medir o no se puede medir. Este tipo de debates puede hacer daño con el tiempo⁴¹, porque son debates estructurales. Se pretendía precisar cómo se puede medir el capital, y si el capital no se puede medir, entonces no hay función de producción, y si no hay función de producción no hay nada.

Entonces pierde la atracción por los debates de la teoría neoclásica y neoricardiana, y los reemplaza por la curiosidad intelectual acerca de los poskeynesianos. Pero piensa que no hubiera querido perderle el gusto, tanto como se lo perdió a la teoría neoclásica, porque después le ha tocado volver a ella, aunque con alguna distancia.

En esta ubicación intelectual escribe "Keynesianismo y Antikeynesianismo"⁴² en donde hace una exposición sencilla de las ideas de Keynes, tanto respecto a los objetivos y formas de la política económica, como el papel que el autor proponía para el Estado en la sociedad capitalista. Lo anterior, con el

fin de que una mejor comprensión de las ideas de Keynes, permita ubicar la posición de sus críticos actuales y demostrar cómo la crisis del capitalismo refleja también, una crisis de la teoría económica en sus diferentes corrientes, fundadas todas en la ausencia de elementos explicativos de las crisis en el proceso de acumulación⁴³.

De manera que los debates poskeynesianos en cuanto a distintos enfoques metodológicos sobre la microeconomía y la macroeconomía retoman la importancia del sistema financiero, tema desarrollado con el profesor Fitzgerald⁴⁴ y que mantiene como preocupación intelectual en sus investigaciones, respecto de la relación entre la economía real y el sector financiero.

5. La dirección de la maestría de economía

En 1985 fue nombrado Director de la Maestría de Economía de la Universidad Nacional, lo que implica dedicación de tiempo completo, pero con suficiente espacio para promover un grupo de estudio sobre autores poskeynesianos con Kalmanovitz y otros colegas.

Uno de los autores poskeynesianos Hyman Minsky⁴⁵ plantea que la exposi-

⁴¹ Si un economista está tratando de vislumbrar el método o métodos a través de los cuales el pensamiento económico se expresa en términos teóricos, un debate de esta magnitud puede hacer mucho daño.

⁴² Cuadernos de Economía, (1987) No. 10, U.N. Bogotá.

⁴³ Tenjo, F. (1987) Ibid. P.200.

⁴⁴ Fitzgerald, P.V. (1982) Aspects of Finance Capital in Latin America. In Abel, C. and Lewis, C. (ed.) Economic Imperialism and Latin America. London University Press.

⁴⁵ Hyman Minsky visita la ciudad de Bogotá para dar una serie de conferencias en noviembre de 1987.

ción de los puntos básicos de la economía poskeynesiana implica retornar a Adam Smith: ¿Por qué hay un orden cuando la observación inicial de los mercados es que existe un caos? Se percibe el problema central de la economía, que es el problema de la asignación. En segundo lugar, hay que analizar y es una pregunta de Adam Smith ¿por qué Estados Unidos es rico y Polonia es pobre? Esto naturalmente puede ser explicado con la manera como se llevan a cabo los negocios. En 1965 empezaron a surgir nuevas variantes de inestabilidad financiera, entonces el problema es la acumulación que explica la diferencia entre Estados Unidos y Polonia⁴⁶.

Si el problema central del capitalismo es la acumulación, también se presenta el problema del calendario-tiempo y tiene que ver con ayer, hoy y mañana. Deudas que se tomaron ayer, tienen vencimiento hoy, es decir, en una economía hay siempre asignaciones de ingreso para una estructura de activos y pasivos, así, gran parte de los beneficios están comprometidos por deudas y contratos anteriores⁴⁷.

De manera que la teoría keynesiana ha sufrido una reducción muy grande, en donde la estructura del sistema financiero y la incertidumbre desaparecen, entonces con el modelo IS-LM se obtie-

nen modelos econométricos, que no sirven para las discusiones acerca de la incertidumbre y las expectativas. Hoy la economía tiene un sistema financiero muy complejo y el paradigma apropiado del sistema es Wall Street, es decir, lo que pasa en la Bolsa de Valores⁴⁸.

De otro lado, la teoría poskeynesiana tiene un énfasis en el empleo, en lugar del crecimiento como un objetivo, pero se pueden tener políticas de crecimiento que no generan empleo. El crecimiento en Estados Unidos obedece a sistemas de eficiencia y racionalización que no crean empleo. Pero el problema principal es la estructura cambiante del sistema financiero que genera la posibilidad de crisis. Las instituciones tienen activos y pasivos, los pasivos tienen que pagarse; si el flujo de caja no puede pagar los pasivos o se tienen dificultades para vender los activos, y si los pasivos van a vencerse, la institución va a tratar de vender sus activos o hipotecarlos, pero esto depende del mercado⁴⁹.

En consecuencia, el dinero no es neutro, anterior al dinero están las instituciones que determinan el financiamiento. Se presenta un abismo entre la comunidad financiera y/o bancaria y la comunidad comercial y/o industrial. Por tanto, el objetivo de los poskeynesianos es tratar de comprender la relación entre la es-

⁴⁶ Conferencia de Hyman Minsky dictada en el DANE el 23 de noviembre de 1987.

⁴⁷ Minsky, H. Conferencia 23 noviembre de 1987.

⁴⁸ Minsky, Conferencia. Ibid.

⁴⁹ Minsky, Conferencia. Ibid.

estructura financiera y las épocas de prosperidad económica de los negocios y pensar que éste es el problema central del desarrollo de la economía capitalista⁵⁰.

En cuanto a la preferencia por la liquidez, significa que cualquier día en el mercado, los activos pueden ser realizados en efectivo. Si la incertidumbre aumenta o el funcionamiento del mercado en donde se realizan estos activos cambia, entonces el precio de esos activos va a cambiar en la unidad de denominación. Entonces la preferencia por liquidez tiene que ver con las expectativas del futuro, no es una teoría de la tasa de interés, es una teoría de los precios de los activos, es una teoría de por qué los precios de los activos pueden cambiar de manera dramática en un tiempo relativamente muy corto⁵¹.

Su consagración por los estudios poskeynesianos y las inquietudes por planteamientos novedosos alrededor de la relación del sector financiero y la economía real le hacen profundizar las investigaciones sobre la economía colombiana.

Otro intento de organizar un grupo de estudio y debate fue una experiencia en el Cinep con la invitación a un grupo de economistas para que hicieran unos do-

cumentos de trabajo con análisis de coyuntura, que luego debían ser difundidos y debatidos en público o con lo que el Cinep llama las masas.

Fue uno de esos economistas junto con Jorge Iván González y Salomón Kalmanovitz, pero este procedimiento fue duramente criticado por aquellos que rechazan las relaciones entre académicos y las masas populares.

Aunque hizo un esfuerzo, nunca logró un canal de comunicación con las masas, y mucho menos encontrar que el público sintiera que lo que se difundía fuera relevante o pertinente. Abandona el grupo del Cinep y se dedica aún más a indagar las teorías poskeynesianas como objetivo fundamental.

Se dedicó a preparar "Intermediación Financiera y Crecimiento Económico"⁵² en donde expresa un interés por la relación entre intermediación financiera y crecimiento, que no es un tema nuevo, y que ubica bajo dos antecedentes: El trabajo pionero de Gurley y Shaw⁵³ que subraya la función de los intermediarios financieros en la actividad económica a través de la oferta de crédito y la importancia del sistema de intermediación para distinguir los países desarrollados de los países en desarrollo⁵⁴.

⁵⁰ Minsky. Conferencia. Ibid.

⁵¹ Minsky. Conferencia del 24 de noviembre de 1987 en Bogotá.

⁵² Tenjo, F. (1995) En Cuadernos de Economía, No. 23, con Guillermo García Miranda.

⁵³ Gurley, J. y Shaw, E. (1955) Financial Aspects of Economic Development. American Economic Review 45.

⁵⁴ Tenjo, F. Ibid. P.179.

El segundo antecedente lo conforman los trabajos de McKinnon⁵⁵ y Shaw⁵⁶ que elaboran aún más la relación entre intermediación financiera y desarrollo económico, afirmando que la desregulación de los sistemas financieros y la profundización financiera estimulan el crecimiento económico a través de su efecto positivo sobre las tasas de ahorro y la eficiencia en la asignación de los recursos de inversión⁵⁷.

Pero un nuevo enfoque que parte de la naturaleza endógena del crecimiento económico y de una visión más amplia de las funciones del sistema financiero estudia los vínculos entre lo real y lo financiero, abordando el problema de la verificación empírica entre éste y el crecimiento económico, con los trabajos de King y Levine⁵⁸ que abren un fértil campo para verificar e identificar los mecanismos de transmisión a partir de aplicar en ochenta países un modelo econométrico diseñado específicamente para esta relación. Sin embargo, Tenjo y García precisan que el problema de la relación entre el desarrollo del sistema de intermediación financiera y el dinamismo del crecimiento económico sólo cubre uno de los variados aspectos

teóricos y empíricos del estudio más general de los vínculos entre lo real y lo financiero⁵⁹.

Basados en el modelo original de King y Levine⁶⁰ demuestran para Colombia la hipótesis de que existe una conexión significativa entre los aspectos financieros y los aspectos reales de la economía, pero el intento de identificar los mecanismos a través de los cuales tienen lugar estos efectos no tuvo resultados positivos, en buena parte, por la escasa información disponible⁶¹.

Pero según los autores el estudio avanzó en un aspecto al involucrar nuevos mecanismos que dan mayor información sobre el sistema financiero y su influencia en el crecimiento económico a largo plazo. Los nuevos indicadores se diferencian de los tradicionales (relación entre medios de pago y PIB) en que buscan subrayar el papel del sector financiero en tanto evaluador de proyectos empresariales, movilizador de recursos hacia proyectos con menores costos de oportunidad y diversificador del riesgo⁶².

⁵⁵ McKinnon, R. (1973) *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution, Washington, D.C.

⁵⁶ Shaw, E. (1973) *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, N.Y.

⁵⁷ Tenjo, F y García, G. *Ibid.* 180.

⁵⁸ King, R, and Levine, R. (1993a) *Finance and Growth: Schumpeter Might be Right*. *The Quarterly Journal of Economics*, agosto y (1993b) *Finance, entrepreneurship, and Growth*. *Journal of Monetary Economics* 32.

⁵⁹ Tenjo, F. y García, G. *Ibid.* 180.

⁶⁰ King, R. and Levine, R. (1993b).

⁶¹ Tenjo, F. y García, G. *Ibid.* P.194.

⁶² Tenjo, F. y García, G. (1995) *Ibid.* P.194.

6. El doctorado

La experiencia acumulada en la División de Política Macroeconómica en el Departamento Nacional de Planeación que se configuró con sus funciones de analista y escritor sobre coyuntura económica, Plan Nacional de Desarrollo, macroeconomía colombiana, temas financieros, crecimiento económico, discursos, documentos de política Conpes e informes, le permite pensar que es muy importante para sus estudios de doctorado.

Cuando regresa a Holanda se reúne con el profesor Fitzgerald, y éste le pregunta por su proyecto de investigación y además, le da un plazo de quince días para que escriba sobre el tema de investigación, cuyo objetivo central es el estudio de la economía colombiana.

Tenjo se dedica a escribir asumiendo con su experiencia en el Departamento Nacional de Planeación que la propuesta era fácil, debido al grado de conocimiento de la macroeconomía colombiana y el manejo cotidiano de los datos de las Cuentas Nacionales durante varios años.

A los 15 días entrega la propuesta. Pero al profesor le faltó poco para romperle el proyecto y sacarlo de la oficina: "Usted que está pensando. ¿Se ganó el premio Nobel? ¿Se cree un genio? ¿Para qué vino a estudiar si sabe tanto?"

Sorprendido por los efectos en el profesor Fitzgerald de sus planteamientos sobre la economía colombiana, le escucha: "En cada párrafo tiene una afirmación, no está analizando, ni haciendo preguntas, sino que está afirmando, que la economía colombiana tiene estos y aquellos problemas. Lo que tiene que hacer es investigar, aprender. Tiene que entender la economía colombiana y no pontificar sobre cómo es la economía colombiana en el presente."

En adelante sus reflexiones sobre el diálogo con el profesor Fitzgerald le permitieron aprender que un problema de los funcionarios públicos economistas es suponer que tienen la razón y que conocen al dedillo la economía colombiana.

Entonces esta experiencia de proceder de una oficina en donde lo oficial supuestamente es la verdad, no le sirvió mucho. Ese salto de ser un economista empleado del gobierno a ser investigador es muy difícil, porque tenía que aprender y borrarse de la cabeza la idea de que estaba hablando en nombre de una verdad. Entonces el tema fundamental de su trabajo se orientó hacia los temas financieros, su permanente preocupación.

El método de trabajo consistía en la búsqueda de información sobre balances de empresas, cómo se financian las firmas, la estructura del capital, etc⁶³.

⁶³ Tenjo Galarza, Fernando. (1995) *Corporate Finance Under Adjustment: Firm Behaviour Private Sector and Economic Policy in Colombia 1970-1990*. Tesis de Doctorado.

Pero en la mitad de este esfuerzo teórico persiste la insatisfacción intelectual que profundiza la investigación con la nueva influencia de Joseph Stiglitz⁶⁴ y sus contribuciones al desarrollo de la economía de la información y al análisis de las imperfecciones del mercado y de sus implicaciones de política⁶⁵.

Lo anterior, es el resultado de un largo trabajo para Stiglitz, que llega al punto de madurez con una visión global del funcionamiento de una economía de mercado que llamó "nuevo keynesianismo" apoyado en unos principios micro-económicos fundamentados en las consecuencias que tiene la información imperfecta, sobre el comportamiento de los agentes y de los mercados⁶⁶.

La lectura del tema implica que si se analizan una a una las explicaciones de la información asimétrica, se tendría que reescribir la microeconomía y la macroeconomía.

La dedicación a la lectura de estos temas estructura paulatinamente una nueva orientación del pensamiento económico de Tenjo, en el sentido de demostrar y verificar los beneficios del mercado en una sociedad como la colombiana.

De otro lado, en esa época los doctorados en Europa no eran tan intensivos en

clases, como en Estados Unidos. Básicamente los estudiantes se dedicaban de tiempo completo a la investigación, con buenas y actualizadas bibliotecas. El único recurso académico llamativo era la lectura, la investigación y la escritura. El principio entonces era el procedimiento tradicional de elaboración del proyecto de investigación.

Con esta experiencia las puertas del círculo intelectual cercano a los poskeynesianos se amplían con los temas sobre el tipo de intervención del Estado en la economía.

De manera que en su tesis juntó todo aquello que llevaba varios años estudiando. Básicamente las lecturas de Kalecki, los poskeynesianos, los artículos de Stiglitz y Ronald Coase entre otros. La tesis fue un embudo para canalizar todo lo que venía estudiando durante varios años, investigando tema por tema.

Con la experiencia académica del doctorado, confirma aún más, una sospecha, cual es, que no entiende la economía colombiana y adquiere la conciencia de que es muy difícil entenderla porque se cuenta con un esquema muy rudimentario, por la separación o el abismo que existe entre el análisis real y el análisis financiero, ante lo cual se necesita un conocimiento más amplio y científico de los

⁶⁴ Artículo de Stiglitz sobre información asimétrica. Con este tema Stiglitz ganó el Nobel de Economía en 1980-81. Precisar.

⁶⁵ Tenjo, F. (2003) Stiglitz y la Intervención del Estado en la Economía. En. Revista Economía Colombiana, No. 294, febrero.

⁶⁶ Las publicaciones en que se presenta esta visión global se destacan: (1992) *Asymmetric Information in Credit Markets and its Implications for Macro-Economics*. Oxford University Papers, 44; con Greenwald, B. (1993) *New and Old Keynesians*, en *Journal of Economics Perspectives*, 7(1); (1988) *Examining Alternative Macroeconomics Theories*. *Brooking Papers on Economic Activity* I.

hechos: Un sistema más fuerte y más completo, más apto para analizar los problemas económicos⁶⁷.

Esa reflexión la fundamenta con el trabajo de su tesis. Entonces percibe que la economía colombiana es un mundo desconectado, con dimensiones desconectadas, como por ejemplo, el análisis macroeconómico o análisis real, que expresa que la economía crece, etc., y el sector financiero que son los bancos y que están en otra dimensión, y que no expresan las relaciones financieras de una economía de mercado en términos teóricos.

Esta insatisfacción la mantiene hasta el presente con la convicción de que no estamos equipados para la comprensión de la economía en Colombia.

Es una crisis que tiene que ver con haber separado los problemas reales de los problemas financieros. Pero esto no es una novedad. Simplemente no existen estudios que hayan trabajado este tema sobre la economía colombiana.

7. Las relaciones políticas

A su regreso del Doctorado en 1993, con la angustia del desempleo se comunica con un amigo cercano al candidato y más tarde presidente Andrés Pastrana. Ese amigo se desempeñaba como senador de la República por la

Nueva Fuerza Democrática, Jaime Ruiz Llano quien lo invita a trabajar con el Centro de Estudios Ciudadanos para que asesore la organización de ideas y propuestas económicas para una futura candidatura. Este nuevo círculo intelectual se amplía ahora a un círculo político con la Nueva Fuerza Democrática. Allí elaboraron un plan de gobierno o plataforma económica para la primera campaña de Andrés Pastrana en 1994 y posteriormente para la segunda en 1998.

La relación social con Jaime Ruiz se concretó durante los estudios de la Maestría en 1979 en Holanda. Luego ambos trabajaron en el CIDER entre 1981 y 1985. Fundaron una sociedad sin ánimo de lucro que consistía en que las ideas novedosas requerían una visión desde la economía y entonces el equipo de trabajo las estructuraba y escribía, de cuya relación se publicó "La Política de Descentralización del Cuatrenio 1982-1986"⁶⁸.

Pero elaborar una idea y convertirla en unos argumentos bien estructurados y ordenados, fue una actividad intelectual difícil que siempre lograron desarrollar. Además la generación de ideas para el proyecto del Plan Nacional de Desarrollo de la candidatura de 1994, fue un ejercicio interesante por los niveles de autonomía utilizados en su elaboración. Luego con el mismo método de trabajo se elaboró desde Planeación Nacional el

⁶⁷ Marshall, Alfred. (1920) (1978) Obras Escogidas. PLXXII, "La combinación del análisis y el estudio de los hechos es poderosa".

⁶⁸ Ver anexo de "Registro de artículos, conferencias y libros de Fernando Tenjo".

proyecto del Plan de Desarrollo del presidente Andrés Pastrana en 1998.

Sus capacidades profesionales, que lo eximían de otro tipo de actividades distintas de la economía hicieron que el trabajo como economista o académico se fundamentara en un carácter propositivo y analítico respecto de temas económicos.

Este proceso fundamentó una buena amistad con el tiempo, en donde la confianza fue el principal ingrediente. Fue una relación no clientelista. Ya que Tenjo se reconoce así mismo como un profesional sin ninguna capacidad organizativa de movimientos políticos, ni de masas, ni capacidad de liderazgo de ninguna naturaleza.

Luego de las elecciones de 1998, el presidente electo inicia el proceso de conformación del equipo de gobierno y Tenjo regresa al Departamento Nacional de Planeación específicamente a la Subdirección. Este es un momento para pensar ingenuamente que se puede orientar la economía de un país desde una oficina.

Además, es una tentación muy grande para un economista, pensar que puede hacer un plan de desarrollo y llevarlo a la práctica.

En la subdirección de Planeación Nacional, la tragedia es la obsolescencia de los modelos de planificación, ahora lo que se busca es crear las condiciones para que la economía de mercado fun-

cione, no obligar a que la economía se oriente en determinada dirección, ni determinar quién invierte, en dónde invierte y cuánto se invierte.

El objetivo es promover y crear las condiciones favorables para la actividad económica privada.

Esta es la moda, surgen nuevas ideas con respecto a las reformas institucionales y el papel de las instituciones en el funcionamiento de la economía bajo el supuesto de los beneficios que conlleva la economía de mercado para una sociedad. Ese fue el sentido del Plan de Desarrollo del Gobierno 1998-2002, que desafortunadamente no se pudo llevar a la práctica debido a la crisis de 1999, que tiene entre varios orígenes, la crisis internacional que golpea a la economía colombiana. En 1999 adicionalmente la Corte Constitucional declara inexecutable la ley que creó el Plan de Desarrollo.

La creación de condiciones y el mejoramiento en la eficiencia del sector público, prestación de servicios que tiene que prestar como la educación, el fomento de las regalías y el manejo de la inversión extranjera en proyectos de infraestructura con la participación del sector privado en el subsector de agua potable. Todo esto se fundamenta en este Plan de Desarrollo 1998-2002.

La explosión de la crisis de balanza de pagos en 1999 se acompañó de una escasez de financiamiento externo. En consecuencia se requiere nombrar un equi-

po en Washington para que negocie el Plan de Ajuste con el Fondo Monetario Internacional y con la banca multilateral. Fernando Tenjo es nombrado Director Ejecutivo Alterno en el BID.

De estas negociaciones surge el plan de ajuste con el que se consiguió el financiamiento externo.

Una reflexión sobre las relaciones entre académicos y líderes políticos, le permite aclarar que los ingredientes básicos son la sinceridad y la transparencia; y los temas que piensa y desarrolla un economista, son los que se desarrollan con el rigor correspondiente.

Con el tiempo Tenjo fue apreciando aún más las ideas de la Teoría de la Agencia, el concepto de gobernabilidad que lo interpreta desde su origen en la Teoría de la Agencia y los beneficios para la sociedad de un buen funcionamiento de la economía de mercado

Otro interés intelectual es la cátedra en la Escuela de Economía de la Universidad Nacional sobre la "nueva economía política" que hace parte de la economía institucional.

Desde su regresó de E.U. su dedicación intelectual se alimenta de preocupaciones adicionales a las expuestas hasta el momento como la teoría monetaria, la economía política moderna y la economía institucional.

Este tema le ha permitido retomar los conceptos de la Teoría de la Agencia, Información Asimétrica y la Gobernabilidad que se encuentra ahora escribiendo nuevamente bajo el nombre de política macro-prudencial.

8. En la Junta Directiva del Banco

Su llegada a la Junta Directiva del Banco de la República en 2001 la considera algo así como volver a estudiar. Porque en parte reconoce que en su educación no tuvo las bases matemáticas y metodológicas que tienen hoy día los economistas.

Considera que se formó como economista en una época conflictiva y excesivamente politizada y con pocos argumentos basados en demostraciones matemáticas, situación que le hace ser consciente de vacíos intelectuales. De otro lado, encuentra que la teoría monetaria desafortunadamente no se enseña en Colombia porque los cursos son deficientes, es decir, la parte operativa de la política monetaria no se enseña, que es lo que un Banco Central hace, y se relaciona con todo aquello que está detrás de las decisiones que toma un Banco. Esto no se enseña.

Hoy día existe una cantidad de lecturas y debates que se demuestran en "Estabilidad Financiera, Acciones Macropрудenciales y Política Monetaria"⁶⁹ en donde se precisa el estudio de la relación

⁶⁹ Tenjo, F. (2008) Mimeo.

entre estabilidad financiera y política monetaria desde las acciones de política o regulación con orientación macroprudencial. En el caso colombiano se identifican como medidas de orientación macroprudencial las siguientes:

- Alzas en la tasa de intervención en momentos en que la inflación se encuentra en un mínimo histórico, pero la economía se mueve en la fase ascendente de un ciclo, impulsada por la dinámica del crédito, la demanda agregada y choques externos positivos.
- Acumulación de reservas internacionales para fortalecer la posición externa del país.
- Medidas de control del crédito interno.
- Limitaciones a las operaciones de derivados.
- Depósitos al endeudamiento externo y a la inversión extranjera de portafolio.
- Restricciones a la exposición en moneda extranjera de los agentes financieros.

Identificadas estas acciones de política como macroprudenciales, se exponen luego los debates que apoyan distintas posturas de política monetaria, uno de ellos en torno a las burbujas en precios de los activos y respuesta de política, en donde la posición básica se refiere a la inflación objetivo flexible y el enfoque asimétrico.

Este debate ha resurgido recientemente debido a la necesidad de una respuesta

óptima de la autoridad monetaria a las burbujas en los precios de los activos; destaca la posición ortodoxa condensada por Bernanke y Gertler⁷⁰ que defienden la idea " que la política no debe responder a cambios en precios de los activos, excepto en la medida en que ellos indiquen cambios en las expectativas de inflación".

Una visión alternativa desarrollada por el Banco de Pagos Internacionales se basa en desequilibrios financieros o inflación objetivo ampliada utilizando el concepto de acelerador financiero y sostiene que la discusión acerca del precio de los activos es demasiado restringida y el problema no es de precios de activos y burbujas especulativas sino de desequilibrios financieros. Este tema se ha centrado para el caso de los países desarrollados⁷¹.

Estos debates sobre desequilibrios financieros han ganado importancia debido a la crisis financiera actual y a los desequilibrios que la precedieron, destacando el autor⁷² una secuencia de cuatro elementos antecedentes de la crisis que justifican las sugerencias para mejorar la calidad de la política monetaria:

- Evidencia que indica la probabilidad de generación de desequilibrios financieros es mayor en periodos de expansión, de inflación estable, tasas de interés bajas.⁷³

⁷⁰ Bernanke, B. y Gertler, M. (1999) Monetary Policy and Asset Price Volatility. In Economic Review, Fourth Quarter.

⁷¹ Tenjo, F. (2008) Mimeo.

⁷² Tenjo, F. (2008) Ibid. Mimeo.

⁷³ Citado por Tenjo. Rajan, R.G. (2006) Monetary Policy and Incentives. Bank of Spain Conference on Central Banks in the 21 Century.

- Procesos recientes de liberalización financiera y desarrollo tecnológico, nuevos instrumentos de diversificación y distribución de riesgos hacen al sistema financiero más propicio para episodios de inestabilidad financiera, auges y destorcidas⁷⁴.
- La globalización de los mercados de bienes y servicios, mejoras de productividad como resultado de avances tecnológicos, consenso sobre las ventajas de la inflación baja, reformas institucionales en el marco de la política monetaria, mayor credibilidad de la autoridad monetaria y su reflejo en las expectativas de los agentes⁷⁵.
- Bancos Centrales con funciones de reacción ante evidencia de presiones inflacionarias y con una respuesta asimétrica frente a los precios de los activos

Es muy probable un escenario de periodos de auge con inflación baja en los que se generan y acumulan desequilibrios financieros que ponen en peligro el crecimiento sostenible y la estabilidad de la inflación en el mediano plazo. El Banco Central termina poniendo en riesgo la

estabilidad de la economía y el cumplimiento de sus objetivos en el futuro mediano. Puede surgir tensión entre los objetivos de estabilidad de precios y estabilidad financiera⁷⁶.

Este tipo de análisis desplaza la atención de los precios de los activos hacia la estabilidad financiera y plantea nuevas inquietudes sobre el papel y el alcance de la política monetaria, diferenciando entre estabilidad monetaria y estabilidad financiera⁷⁷.

En estos debates sobresale el hecho de si la búsqueda de la estabilidad monetaria conduce o no a la estabilidad financiera, planteando una disyuntiva para el Banco Central en el diseño de su política o en el horizonte temporal de la misma⁷⁸.

Para Tenjo es muy probable el consenso de que la estabilidad financiera no debe buscarse exclusivamente mediante medidas de política monetaria porque puede ser un instrumento que, utilizado en forma aislada, puede resultar demasiado torpe⁷⁹, pero una amplia literatura⁸⁰ sostiene que no son necesarias medidas de regulación y supervisión, sino

⁷⁴ Citados por Tenjo. Crockett, A. (2003) ¿Central Banking under test? In BIS (2003) Monetary Stability, Financial Stability and the Business Cycle: Five Views BIS Working Papers, No. 18. y White, W. (2004) Making Macroprudential concerns operational. Financial Instability Symposium.

⁷⁵ Citados por Tenjo. Borio, C. y Lowe, P. (2003) Asset Prices, Financial and Monetary Stability. Exploring the nexus. BIS Working Papers, No. 114. (2004) Securing Sustainable Price Stability: Should Credit come back from the Wilderness? BIS Working Papers, No. 15.

⁷⁶ Citados por Tenjo. Borio y Lowe (2002)(2004), Borio, English y Filardo (2003), White (2006).

⁷⁷ Citado por Tenjo. Issing, O. (2003) Monetary and Financial Stability: Is there a trade off? In BIS (2003) Monetary stability, Financial Stability and the Business Cycle: Five Views BIS, Working Papers, No. 18.

⁷⁸ White, (2006) *Ibid*. Citado por Tenjo.

⁷⁹ Citado por Tenjo. Rajan, (2006).

⁸⁰ Crockett (2003), Borio (2003), White (2004).

también, y más importante, que tanto en la política monetaria misma como en la regulación del sistema financiero, se incluya una orientación económica preventiva de carácter macroeconómico.

Esto como condición para evitar brotes de inestabilidad financiera.

De manera que las recomendaciones de política derivadas del enfoque de los desequilibrios financieros se resumen en lo que se ha llamado medidas macro-prudenciales o de regulación macro-prudencial, con las cuales, esencialmente, se busca hacer un manejo preventivo de riesgos derivados del comportamiento de los agentes⁸¹ dirigidas a responder a la prociclicidad de las economías de mercado y el funcionamiento de los sistemas financieros reflejado en las percepciones de riesgo, la disponibilidad de financiamiento, los precios de los activos y la inversión⁸².

Pero es posible que la adopción de medidas de carácter macro-prudencial genere incentivos perversos, similares a los que pueden derivarse de la estrategia asimétrica propuesta por Bernanke y Greenspan. Esto indica que, la políti-

ca macro-prudencial no sustituye la disciplina de mercado⁸³.

En las economías emergentes, los desequilibrios financieros y la política macro-prudencial; las restricciones o imperfecciones, condicionan la aplicación de esquemas de política monetaria utilizados en otros países⁸⁴.

En el caso de Colombia existe una literatura exploratoria que analiza los ciclos a partir del principio del acelerador pero teniendo en cuenta el efecto de choques externos, en particular términos de intercambio y flujos de capital⁸⁵, pero la estabilidad monetaria o de precios y la estabilidad financiera pueden entrar en conflicto, mientras que, como destaca Calvo, para el caso de un Banco Central de un país desarrollado estas dos actividades son independientes⁸⁶.

Por lo que las recomendaciones derivadas de este escenario asignan un papel especial a la autoridad monetaria en su calidad de prestamista de última instancia, en coordinación con la regulación prudencial, el manejo fiscal y la respuesta de política que depende de la fase del ciclo. En general, de lo que se trata es de:⁸⁷

⁸¹ Tenjo, F. (2008) Ibid. P.7.

⁸² Borio y Lowe (2002) Citado por Tenjo. (2008) p. 7.

⁸³ Tenjo, F. (2008). Ibid. P.8.

⁸⁴ Tenjo, F. (2008). Ibid. P.8.

⁸⁵ Tenjo cita a: Tenjo, et.al. (2007) Acelerador Financiero y Ciclos Económicos en Colombia: Un ejercicio exploratorio. Borradores de Economía, 451, Banco de la República de Colombia.

⁸⁶ Calvo, G.A. (2007) Monetary Policy Challenges in Emerging Markets: Sudden stop, liability dollarization and lender of last resort. NBER Working Papers 02138. Citado por Tenjo (2008) p.11.

⁸⁷ Tenjo, F. (2008) Ibid. P.11.

- Prevenir desequilibrios financieros, induciendo o restringiendo un determinado comportamiento financiero de los agentes.
- Evitar desalineamientos persistentes en los precios de los activos que induzcan sobreajustes en la economía cuando eventualmente se corrijan.
- Acumular activos que sean aceptables como colateral por los inversionistas internacionales para compensar la deficiente cobertura de riesgos.
- Responder oportunamente suministrando este activo como liquidez en la etapa descendente del ciclo.

Estas acciones complementan la política monetaria propiamente dicha de revisión de las tasas de interés y son medidas de carácter macro-prudencial que complementan la política antiinflacionaria buscando la estabilidad financiera de la economía.

9. Debates contemporáneos

Ahora después de la crisis, los debates macroeconómicos contemporáneos son aún más relevantes. Curiosamente después que pasó el auge del monetarismo, el problema sigue siendo el mismo, el fantasma del abismo entre la economía real y el sector financiero que le hace pensar desde hace años en sus distintos artículos y ensayos, problema que igualmente encuentra en el Banco de la República.

Los modelos de política monetaria son muy pobres en aspectos financieros. Pero Tenjo curiosamente afirma que no

sabe por qué. Entonces en el banco se ha dedicado a volver a preguntarse sobre crédito, sobre las relaciones reales y las relaciones financieras, sobre los balances de las firmas más que el problema del dinero únicamente.

Sumar los datos de las Cuentas Nacionales y hacerlas consistentes, es lo de menos. Lo importante es ver cómo funciona una economía, cómo es la dinámica de una economía de mercado en que las relaciones entre los agentes son básicamente financieras, eso no está en ningún modelo.

Por ejemplo, hay muchos modelos de teoría monetaria sin dinero, también modelos de equilibrio general sin dinero y son la base para tomar decisiones de política monetaria. A veces hay modelos con bancos, porque los bancos son intermediarios, pero la dinámica o la importancia de lo financiero en la economía no está adecuadamente relatada o interpretada.

Los trabajos que ha escrito en el Banco van en la misma dirección de tratar de ver la dimensión financiera dentro del funcionamiento de una economía. Escritos que implican la búsqueda de otros autores que en sus argumentos y nuevas ideas demuestren otros caminos como la importancia del crédito, el papel de los agregados monetarios y los precios de los activos.

Uno de sus últimos trabajos trata sobre el rol de los precios de los activos, los

balances de los bancos y de los agentes económicos no financieros. En esa dirección ha enfocado sus últimas inquietudes intelectuales publicadas en Borradores de Economía⁸⁸.

Es volver a jugar con la parte financiera comparada con la parte real, con lo que ha aprendido sobre el precio de los activos, el papel del crédito, etc.

Honestamente considera que los últimos trabajos escritos en el Banco de la República con algunos colegas están aportando al debate temas novedosos que pueden pasar inadvertidos.

Si algo ha cambiado con el tiempo es la conciencia y convicción contraria a la del pasado, de que una economía de mercado es algo muy positivo para una sociedad.

Hace 40 años los economistas no creían en la economía de mercado, eran indiferentes ante este tema. Se piensa que es la macroeconomía la que expone el funcionamiento de una economía, además, creen que el gobierno es el que maneja la economía.

Pero en la actualidad se plantea que hay que crear las condiciones para que los mercados funcionen porque su desempeño se encuentra seriamente limitado por

imperfecciones en la información, en los mercados de capital y en la competencia⁸⁹.

La importancia que tiene una economía de mercado funcionando para crear bienestar a la población justifica el tipo de intervención estatal para "corregir" la asignación de recursos y los niveles y patrones de actividad productiva que ellos generan⁹⁰.

10. Reflexiones para los estudiantes de economía

El último trabajo⁹¹ está dirigido para estudiantes de economía y es sobre "Ética y economía desde la economía". Allí expone todo lo que se dice ahora sobre la nueva economía política.

En cuanto a sus reflexiones para los estudiantes de economía propone la lectura como ingrediente básico para escribir, piensa que escribir una novela es más difícil que escribir una tesis.

Pero aún así, escribir es difícil, es un placer doloroso y lo que le puede hacer falta a un economista es constancia o perseverancia para poder escribir o para elegir un tema al cual le dedique unos años o toda la vida.

Por ejemplo, cuando terminó su tesis de doctorado, le ofrecieron publicarla, pero

⁸⁸ Ver anexo de "Registro de Artículos, Conferencias y Libros".

⁸⁹ Stiglitz, J.E. (1994) *¿Whiter Socialism?* MIT Press. London. Citado por Tenjo en: Stiglitz y la Intervención del Estado en la Economía. En Revista Economía Colombiana. Contraloría General de la República, No. 294, ene-feb.

⁹⁰ Tenjo, F. (2003) *Ibid.*

⁹¹ Tenjo, F. (2009) *Mimeo.* (No publicado).

le exigieron reescribirla por información atrasada y por demasiado peso conceptual, pero no le interesó, no quería trabajar más el tema, porque le había gastado mucho tiempo.

La escritura requiere un compromiso, un encantamiento, es un placer escribir, además, considera que se requiere un método u orden. En el proceso de escribir se requiere mucho orden.

El orden o método de trabajo se refiere a que siempre hace o dibuja unos muñecos en el papel y sintetiza sobre lo que va a escribir o hablar, los subtítulos o secciones que va a cubrir y ordena las ideas que tiene junto con la literatura que considera le sirve.

Aún hoy, Tenjo sigue con los estudiantes de economía, en sus clases. Reflexiona y afirma que los estudiantes tienen que creer más en que la economía de mercado puede funcionar bien, romper con esa idea de que hay que acabarla, que ese no es el camino.

Ahora en sus cursos de economía institucional y de economía política vuelve a leer a Adam Smith y a Hume, ya no tiene nada que ver con Hegel y le atrae mucho Friedrich Hayek. Entonces relaciona Smith y Hayek porque es la base de la nueva economía política.

Al fin y al cabo se tiene que arreglar cuentas con el mundo y eso es un consejo importante para los estudiantes, por ejemplo afirmar: "Tranquilos que esta

economía de mercado no se va a destruir, hay que entenderla mucho mejor, volviendo a leer a Smith y Hayek", entre otros.

Existen según él unos trabajos maravillosos de Hayek sobre los ciclos económicos, sobre teoría monetaria y una serie de artículos muy interesantes sobre el papel del conocimiento, conocimiento y economía, conocimiento y competencia, muestra la competencia capitalista como una construcción de conocimiento, hay un regreso al pensamiento económico de la Escuela Austriaca.

Hace unos cuatro o cinco años en su curso de economía institucional Tenjo expuso sobre Hayek y Smith y en esa discusión encontró unas ideas en Hayek que lo llevaron a explorar y hoy día considera que es el autor a quien más ha leído en los últimos años.

Luego saltó a Adam Smith y a esculcar la economía austriaca, la teoría de los ciclos de Wicksell y encontró otra vez una parte de la teoría monetaria nekeynesiana que es la que está de moda ahora y que pretende ser un renacimiento de la economía de Wicksell.

Entonces no sólo hay que creer en la economía de mercado, sino que hay que entenderla, entender el papel de las instituciones dentro del funcionamiento de la economía y hay que asomarse a la ventana, hay que estar atentos sobre lo que se está discutiendo y que es lo que está pasando en el resto del mundo.

La economía institucional tiene una fundamentación, es decir, es comparada, por definición es economía comparada, historia comparada. De eso nos falta mucho en Colombia. No se entiende mucho sobre lo que expresan las relaciones en la sociedad colombiana, sus problemas, su funcionamiento. Para poder entender mejor lo anterior, hay que estar pendientes de lo que está pasando en el resto del mundo, lo que se debate, lo que se discute, es decir, preguntarse por la ruta de las corrientes económicas, por donde van las corrientes de moda, inclusive el deporte. En Colombia en lo único que estamos globalizados es en el deporte, el economista conoce la liga inglesa, el calcio italiano, la liga española, etc., pero no conoce lo que se está pensando y discutiendo en economía.

11. Reflexiones sobre la docencia en economía

En 1977 Fernando Tenjo inició su experiencia como docente cuando ingresó por concurso a la Escuela de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional.

Allí ha organizado muchos cursos sobre Teoría de la Firma con autores como Alchian y Demsetz⁹², relacionado con Teoría de Contratos, Costos de Transacción e Incentivos; temas que considera muy importantes en la formación de economistas.

Menos ideología y más conocimiento le pide a los profesores. Siempre le ha parecido (aunque no sabe si es un error, no sabe si es paternalismo) que un profesor tiene una enorme responsabilidad no solamente con el conocimiento, sino con la vida de los estudiantes y observa que lo que ha aprendido como gran enseñanza en los largos años como docente es el intento de leer los ojos de los estudiantes, de leer la forma como ellos lo miran, no solamente si le entienden o si no le entienden. Observar si les interesa lo que está diciendo, si logra llevar ese mensaje o no. Ha aprendido a leer si tienen problemas personales, si tienen expectativas y viven contentos o no y trata de responder a esas inquietudes.

Las preguntas de los estudiantes sirven mucho. Como docente considera que es fundamental, porque es una frase de cajón afirmar que cada estudiante es distinto al otro, eso es cierto; cada uno mira distinto al otro y además, tienen inquietudes y preguntas distintas.

Pero los profesores no solamente tienen que desarrollar un curso determinado, más que tratar de transmitir un conocimiento hay que intentar transmitir una pasión por el estudio y por las inquietudes sobre lo que los estudiantes están haciendo.

Cuando se oye a sí mismo hablando y se ve con una cantidad de artículos pequeños bien o mal escritos, y suponiendo

⁹² Alchian, A. y Demsetz, H. (1971) "Production, Information Costs, and Economic Organizations". UCLA Economics Working Papers.

do que está conversando sobre una biografía intelectual, no le queda sino una gran frustración que es la pobreza de la práctica de la economía en Colombia.

No se ha logrado en Colombia que los economistas no le hagan daño a la economía, recordando la primera o segunda frase del discurso de Hayek cuando recibió el premio Nobel: "Como ciencia hemos fracasado, hemos hecho un gran daño a la economía", era el momento de una crisis de la economía y él se refería a eso.

Tenjo piensa que como economistas no se ha logrado trascender, no se ha logrado hacer grandes cosas en Colombia a pesar de que se cuenta con una tecnocracia preparada.

Considera que no tenemos condiciones, que nuestras universidades son relativamente buenas pero hay muchas que no lo son. Internacionalmente no somos reconocidos por hacer algún tipo de aporte a la ciencia económica, no tenemos pretensiones de imperio.

Afirma desde su posición como miembro del cuerpo de una autoridad económica que nuestros debates económicos son muy pobres, está seguro que la política monetaria sería mucho mejor si hubiera una buena crítica ilustrada.

No se cuenta con grupos de debate del nivel de Chile que a las buenas o a las malas contaron con la influencia de Milton Friedman o del nivel de Brasil.

Colombia es una isla, una provincia, en donde los economistas se satisfacen con lo que se tiene. Pero el nivel de satisfacción de Tenjo es mínimo, no está satisfecho con lo que ha logrado en sus investigaciones, ni lo que ha hecho la profesión, además, en Colombia no se ha desarrollado ese tipo de debates respetuosos por el conocimiento en economía.

12. Registro de artículos, conferencias y libros

Lo que sigue es un ensayo de registro de los artículos ocasionales, conferencias y libros publicados por Fernando Tenjo que tienen algún interés para los estudiosos de las relaciones entre la dimensión de la economía real y la dimensión financiera en la economía colombiana.

2009. Respuesta del Banco Central frente a una Crisis Financiera global y a una Burbuja en el Mercado de Activos. Con José Darío Uribe. Conferencia en: Seminario Internacional "Más Allá de la Crisis financiera", FOGAFIN, Banco de la República, mayo 28, Bogotá.

2008. Relaciones entre la Economía y el Derecho (Económico). Conferencia en: Primer Seminario de Derecho Económico José Ignacio De Márquez, octubre, 14, Bogotá.

2007. Auge de la Economía Colombiana y Política Monetaria. Opiniones Personales. Conferencia en Cali, agosto 15.

2007. Los Ciclos de la Inversión y su

- Financiamiento en Colombia. Con Jorge Martínez y Enrique López. Borradores de Economía No. 438.
2007. Acelerador Financiero y Ciclos Económicos en Colombia: Un Ejercicio Exploratorio. Con Fernanda Charry, Martha López y Juan Ramírez Cortés. Borradores de Economía No. 451.
2007. Mercado de Capitales en Colombia: Opiniones Personales. En: Colombia, Centro Financiero de la Región: ¿Qué debemos hacer para lograrlo? Asobancaria, Bogotá.
2006. Determinantes de la Estructura de Capital de las Empresas Colombianas 1996-2002. Con Enrique López y Nancy Zamudio. Borradores de Economía No. 380.
2006. Comportamiento Reciente 2000-2005 Sector Floricultor Colombiano. Con Enrique Montes y Jorge Martínez. Borradores de Economía No. 363.
2005. El Pecado Original Económico. En Lecturas Dominicales, mayo 21, Bogotá.
2003. Credit Bubble and Stagnation in Colombia 1990-2001. Con Enrique López. En: Colombian Economic Journal. Academia Colombiana de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Colombia, Volumen 1, No. 1.
2003. La Viabilidad del Microcrédito Inmobiliario en Colombia. Conferencia, febrero, Bogotá.
2003. Burbuja y Estancamiento del Crédito en Colombia. Con Enrique López. Borradores de Economía No. 215.
2003. Stiglitz, sus Aportes y la Economía Colombiana. En Carta Financiera No. 120, ANIF, Bogotá.
2003. Stiglitz y la Intervención del Estado en la Economía. En Revista de Economía Colombiana, Contraloría General de la República, No. 294, enero-febrero de 2003.
2002. ¿Superación del Economicismo o Imperialismo de la Economía? Reseña del libro "Political Economy in Macroeconomics" de Allen Drazen. (Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2001). Septiembre.
1998. Desarrollo Financiero y Estructura de Capital de las Empresas. Con Guillermo García. En: El Ahorro en Colombia: Evolución y Comportamiento Global y Sectorial. Comp. Fabio Sánchez Torres, DNP-TERCER MUNDO EDITORES, Bogotá.
1997. Lo que Emerge de la Emergencia Económica. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 252.
1996. Estructura de la Financiación de la Industria Colombiana y el Sector Financiero. En: Banca 96: Crisis Política, Sector Financiero y Manejo Fiscal. Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Bogotá.

1996. Gobernabilidad y Economía. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 234.
1996. El Gobierno Desmonta la Descentralización. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 244.
1995. Competitividad y Política Comercial en Colombia. En: Desarrollo Endógeno: Comercio, Cambio Técnico e Inversión Extranjera Directa. CRESET, Bogotá.
1995. Corporate Finance Under Adjustment: Firm Behaviour Private Sector and Economic Policy in Colombia 1970-1990. The Hague: Institute of Social Studies. Thesis (Doctor of Philosophy in Development Studies).
1995. Un Gobierno en Busca de Imagen y una Imagen en Busca de Gobierno. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 206.
1995. Intermediación Financiera y Crecimiento Económico. Con Guillermo García. En: Cuadernos de Economía, No. 23.
1995. Mercado de Capitales: Qué Problemas debe Resolver. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 208.
1995. El Plan de Empleo del Gobierno: ¿Cómo, Quienes y de Dónde? En: Estrategia Económica y Financiera, No. 213.
1995. Reforma Tributaria: La Insaciable Codicia del Gobierno. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 210.
1995. ¿Se Agotó la Política Anti-inflacionaria? Con Aura María Ciceri. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 224.
1994. El Gobierno sigue Girando Cheques contra la Cuenta del Sector Privado. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 203.
1994. El Gran Salto: ¿Hacia Atrás? En: Estrategia Económica y Financiera, No. 196.
1993. Inversión, Liquidez y Fuentes de Financiación de la Industria Colombiana. Con Echavarría Soto Juan José. En: Coyuntura Económica, FEDESARROLLO, Vol.23, No.2, Julio.
1993. El Regreso del Péndulo. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 172.
1992. Salarios: Quietos en Primera. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 162.
1992. Aunque Usted no lo Crea Vivimos en un Paraíso Fiscal. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 167.
1992. ¿Cuál Espacio para la Inversión Privada? En: Estrategia Económica y Financiera, No. 163.
1992. La Danza de los Dólares. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 165.

1992. La Economía Británica: ¿Quo Vadis Thatcher? En: Estrategia Económica y Financiera, No. 157. En: Revista Economía Colombiana, No. 190-191, Contraloría General de la República, Bogotá.
1992. En Teoría, 15 años de Teoría. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 168. 1986. La Política del Gobierno de Betancur: El Sector Financiero. En: Revista Economía Colombiana, No. 183, Contraloría General de la República, Bogotá.
- 1991: Ahorro: ¿Privilegio de Muchos? En: Estrategia Económica y Financiera, No. 159, Bogotá. 1986. La Crisis Financiera en Colombia: Anatomía de una Evolución. Con Salomón Kalmanovitz. En: Controversia, No. 131, Bogotá.
1991. La Economía Colombiana se Internacionalizó. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 157. 1986. La Política de Descentralización del Cuatrenio 1982-1986. Con Jaime Ruiz Llano. En: Revista Economía Colombiana, No. 182, Contraloría General de la República, Bogotá.
1991. Mercado de Trabajo y Apertura Comercial: Poco Espacio para el Optimismo. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 160, Bogotá. 1985. Marco Macroeconomía para Análisis de la Relación Desarrollo – Medio Ambiente. Universidad de Los Andes, CIDER, Bogotá.
1991. Vientos de Apertura, Tormenta de Impuestos. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 158, Bogotá. 1985. Estudio Etnológico de los Indígenas Guambianos y Paeces Mediante Variables Biológicas. Con Helena Groot, María Gaitán, Fabiola Valenzuela, Claudina Hernández, Mauricio Calvo, Alvaro Espinal. Universidad de Los Andes, Facultad de Ciencias, Bogotá.
- 1991: Política Económica 1992: Año Nuevo, Nuevos Retos. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 161, Bogotá. 1984. Marx después de Kalecki. En: Cuadernos de Economía, No. 6.
1990. La Ronda de Uruguay y la Política Agropecuaria. En: Estrategia Económica y Financiera, No. 150, Bogotá. 1984. La cuestión Fiscal. En: Controversia, No. 120, Bogotá.
1987. Keynesianismo y Antikeynesianismo. En: Cuadernos de Economía, No. 10, Bogotá.
1987. Contenido Básico e Interpretación del Informe de la Comisión del Gasto.

1984. Cambio con Equidad vs. Equidad con Cambio. En: Controversia, No. 118.
1983. Acumulación y Sector Financiero en Colombia 1970-1979. Una Interpretación. En: Cuadernos de Economía, No. 5, Bogotá.
1983. Marco Alternativo para Afrontar el Problema Financiero. En: Controversia, No. 111.
1980. Teoría Neoricardiana del Comercio y su Evaluación Crítica. CID, Universidad Nacional de Colombia. En inglés: The Neoricardian Theory of Trade and Its Critical Evaluation. The Hague: ISS, 1980-1982.

A los colaboradores

La revista Apuntes del CENES es la publicación institucional del Centro de Estudios Económicos de la Escuela de Economía de la Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia, UPTC. En sus páginas se da curso a los escritos de todas aquellas personas o grupos de investigación que presentando sus artículos, ensayos o documentos, cumplan con los requisitos de calidad y exposición que el Comité Editorial ha determinado, los cuales son evaluados, además, por los árbitros internos y externos de la revista. Los temas que se publican en cada número corresponden a los siguientes temas: Teoría Económica; Política Económica; Economía Regional (nacional o internacional); y Economía, Educación y Universidad. Otros temas podrán ser publicados con la autorización del Comité Editorial y/o el Editor, teniendo en cuenta su relación y pertinencia interdisciplinaria con la disciplina económica. Los trabajos que no se publican son archivados, bien porque podrán ser presentados en números posteriores o porque han sido rechazados. Tanto para estos artículos o ensayos como para los que son editados en los números correspondientes de la revista, la confidencialidad es completa. Cuando un artículo o ensayo es catalogado como “publicable con ajustes”, el o los conceptos que lo sustentan son puestos a consideración del autor. Él resuelve acerca de si acepta o no las reformas propuestas. Igualmente, a solicitud de su autor, los conceptos de los artículos rechazados pueden hacersele conocer. De ser re-escrito y presentado nuevamente el artículo respectivo, el Comité Editorial procederá como si el artículo fuera presentado a su consideración por vez primera.

Los artículos o ensayos deben ser presentados en medio magnético y/o en diseño Word, a espacio sencillo, en letra Times New Roman Universal, tamaño 12. Así mismo, deberán ir acompañados de los respectivos Resúmenes (Abstracts) en español e inglés, los que no superarán los 5-6 renglones, así como de las Palabras Clave, también en español e inglés, no pasando de 8 palabras. La extensión del escrito no habrá de exceder las 25 páginas a espacio y medio.

Todo trabajo ha de presentar la introducción, la metodología si es trabajo de investigación, los contenidos, las conclusiones, las recomendaciones en el caso de artículos de investigación, y la bibliografía o referencias bibliográficas. La numeración y subnumeración se hará en números arábigos y abarcará la introducción, la metodología y los contenidos. Se excluyen de esta exigencia las conclusiones.

Los pies de página recogerán la bibliografía citada en la página respectiva, así como las notas aclaratorias o explicativas.

Las pautas de citación son las siguientes:

Para artículos o capítulos:

SALA-I-MARTIN, Xavier (1999), “Modelos de crecimiento con I+D”, capítulo 9, en Apuntes de crecimiento económico, quinta edición, Antoni Bosch Editor, 78-99, Barcelona.

STREETEN, Paul (2007), “Qué está mal en la economía contemporánea?” en Revista de Economía Institucional, Universidad Externado de Colombia, volumen 9, número 16, primer semestre, 35-62, Bogotá.

Para libros:

CASTELL, Manuel (2005), La era de la información, volumen 3, cuarta edición, Alianza Editorial, Madrid.

En el caso de entidades o instituciones nacionales o internacionales, bastará citar con mayúsculas el nombre de la entidad y proceder de acuerdo al formato de artículos o libros, según se cite parcial o totalmente.

Los artículos o ensayos pueden ser enviados vía servicios de correo nacional o aéreo a: Revista Apuntes del CENES, Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia, UPTC, Carretera Central del Norte, Tunja, Boyacá, Colombia. En este caso, anexando medio magnético. O por Internet, Correo Electrónico a: apuntescenes@tunja.uptc.edu.co