
Cuatro paradojas en la economía colombiana de los noventa

Johnny Álvarez Jaramillo*
Ricardo Bula Torres**

INTRODUCCIÓN

Existe un alto grado de controversia económica sobre los resultados obtenidos por las reformas inspiradas en el "Consenso de Washington"¹ en Colombia. El elemento fundamental en esta discusión es que a Colombia no le fue muy bien en los noventa en cuanto a crecimiento económico, cuya tasa de desempeño se situó por debajo de su tendencia de largo plazo e inclusive el PIB potencial y el per cápita siguieron cayendo aún en los primeros años del nuevo siglo.

No es fácil agrupar en el corto espacio de este ensayo, todas las ideas de la discusión económica. Dando por descontado que, implícita o explícitamente la polémica sigue desavenencias teóricas usuales en la disciplina económica, lo preocupante sigue siendo la escasa atención a la evidencia factual que después de más de diez años es fácil constatar. Aquí importa destacar, que más allá de la discusión sobre si la teoría económica debería basarse en hechos o lo contrario, el debate económico se ha ideologizado. En el campo de las relaciones entre teoría y hechos es necesario hacer esfuerzos por balancear la experiencia y emprender las reelaboraciones a que haya lugar intentando po-

ner rigor en un debate a veces algo irresponsable.

En este trabajo se abordan cuatro puntos que según nuestra consideración muestran resultados paradójicos², en cuanto a lo que teóricamente se presupuestaba y según el diseño de política se esperaba, en lo que desde entonces se denominó "Apertura Económica"³. El primero de ellos, tiene que ver con que Colombia a pesar de haber entrado según algunos, a ser una economía neoliberal donde se minimiza el tamaño del Estado y su intervención en la economía; en realidad lo que se observó es que el Estado incrementó su accionar, sin que ello se reflejara en mayor crecimiento económico como lo plantean algunas escuelas heterodoxas. Un segundo punto se relaciona con el efecto prácticamente nulo que tuvo la reducción en los tipos de interés en la reactivación económica después de 1999. El tercer tema toca la deflación, que —a pesar que ha sido importante para ganar credibilidad— no ha generado el clima propicio que se esperaba para reducir la incertidumbre y contribuir al crecimiento económico como lo ha hecho en otros países.

En la cuarta parte se discute por qué los incrementos en la oferta monetaria parecen no haber causado efectos reales, puesto que no se han visto reflejado en mayor crecimiento de la producción y del empleo. Por último y a modo de conclusiones, se analizan otras variables y circunstancias específicas

* Profesor Departamento de Postgrados de la CUC.

** Economista.

de la economía colombiana que pueden explicar la poca eficacia de postulados teóricos estándares.

PARADOJA UNO: EL DÉFICIT FISCAL PERSISTENTE NO SIEMPRE PRODUCE CRECIMIENTO ECONÓMICO

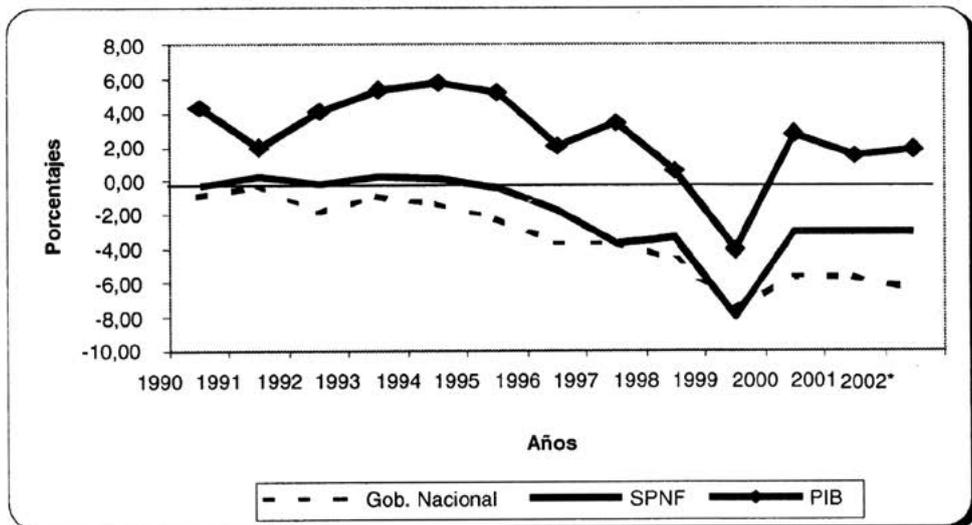
El Estado en Colombia –a pesar de la oposición de los más obstinados ortodoxos– se dedicó durante la década a gastar desafortadamente. En el Gráfico 1 se puede observar la tendencia creciente del déficit del gobierno nacional y del sector público no financiero, principalmente desde el gobierno Samper. Esta senda explosiva del gasto público que lo ubicó en 1.999 cerca del 7.5% del PIB –después de ser menor del 1% en los dos primeros años de la década– ha sido la causante, para muchos economistas de la fuerte crisis vivida a finales de siglo y de la lenta recuperación que le siguió, puesto que para poder salir de la recesión se hizo nece-

sario hacer correcciones drásticas de este problema hoy considerado “estructural”.

Pero si hubo abundante gasto, ¿por qué hubo crisis y bajo crecimiento?, sería una pregunta lógica que haría cualquier persona que haya estudiado los postulados heterodoxos, pues el modelo keynesiano asume que una política fiscal expansiva incrementa más que proporcionalmente la producción, debido a los efectos del multiplicador. Sin embargo, el caso colombiano muestra una contradicción empírica, puesto que en el mismo gráfico 1 se observa que el producto cayó hasta llegar a un decrecimiento del 7.6% en 1999, simultáneamente coincidiendo con el nivel más alto del déficit. El caso colombiano parecería según la evidencia factual no validar el expansionismo fiscal como virtuoso remedio anticíclico.

Es conocido que para financiar el déficit, el Estado Colombiano recurrió a una combinación de sucesivas reformas tributarias para aumentar ingresos y al endeudamiento

**GRÁFICO 1
COLOMBIA: PIB VS. DÉFICIT FISCAL**



Fuente: DNP

en el frente interno y externo. En 2001, la deuda pública se cuantificó en \$120 billones de pesos, cuatro veces el nivel de 1996 y 12 veces el nivel de 2000. Dado que la economía no creció a igual ritmo, la exposición de Colombia a la especulación financiera globalizada presionó al alza las tasas de interés y contribuyó a reventar la banda cambiaria, que había servido desde su implantación para superar el rezago cambiario de inicios de los noventa.

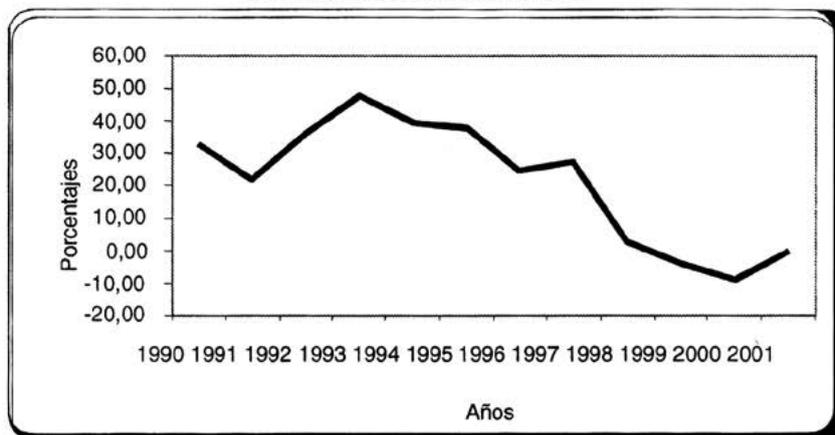
Merece mencionarse adicionalmente el “efecto desplazamiento”⁴ que hoy es claro en los resultados. El abundante gasto público también se hizo a costa del sector privado por dos vías: mayores tributos y captación de ahorro privado con TES. En el primer caso las recurrentes reformas tributarias han limitado una mayor inversión privada y propiciaron la caída en el consumo de las familias. En el segundo caso, la financiación interna trepó los intereses de los TES a niveles tales que indujeron al sector financiero y a los particulares a preferir financiar al gobierno y no al sector privado. El Gráfico 2 confirma

el aserto anterior: la cartera del sector financiero cayó estrepitosamente por cuanto el sector privado no demandó recursos y esta liquidez se fue a comprar TES por parte de los intermediarios.

PARADOJA DOS: BAJAS CONTINUADAS DE LAS TASAS DE INTERÉS NO NECESARIAMENTE HACEN CRECER UNA ECONOMÍA

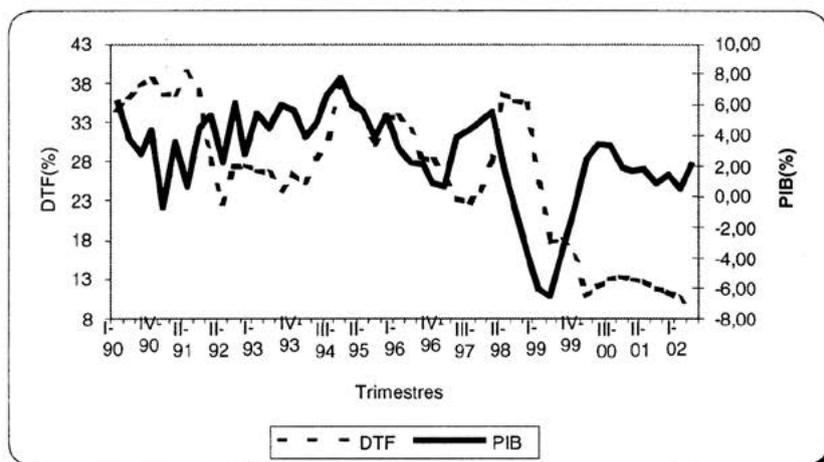
Uno de los instrumentos de política más comunes para combatir la recesión según el “Acuerdo Keynesiano”⁵ es mantener bajas tasas de interés, con el fin de incentivar la inversión y el consumo. En Colombia sin embargo, en el decenio de los noventa esta relación no fue tan clara. Las tasas de interés en Colombia a principios del decenio eran altas, influenciadas por los niveles altos de inflación y el rezago cambiario. A medida que se han logrado controlar estos fenómenos y se ha llegado a niveles inflacionarios de un dígito, las tasas de interés nominales y reales se han reducido. Hoy el país tiene tasas reales pequeñas, pero su efecto sobre

**GRÁFICO 2
COLOMBIA: CRECIMIENTO DE LA CARTERA
DEL SECTOR FINANCIERO**



Fuente: Banco de la República

GRÁFICO 3
COLOMBIA: PIB VS. DTF



Fuente: Banco de la República, DNP

el crecimiento no fue evidente hasta 2002 –Véase Gráfico 3–.

En 1998 cuando las tasas se hicieron supremamente altas, debido a la situación adversa de la crisis financiera internacional y a las presiones especulativas contra el tipo de cambio –que obligaron más tarde a abandonar la banda cambiaria–, la recesión se tornó más crítica, llegando en el segundo trimestre de 1999 a un crecimiento negativo de 6.6%. Inmediatamente el Banco de la República ideó estrategias para un descenso continuo de las tasas, a lo cual el producto reaccionó positivamente. Sin embargo, a pesar de que los tipos de interés se mantuvieron bajos, el crecimiento no mejoró como se esperaba.

La explicación de lo sucedido puede plantearse así: a raíz de la crisis en el sector financiero que paralelamente se presentó, hubo tanto una aversión al riesgo de los bancos para prestar, como de los agentes privados a pedir préstamos. Simultáneamente, las bajas tasas de interés internas favorecieron la devaluación por cuanto los agentes inver-

sores han pasado a activos denominados en dólares. En ausencia de una demanda vigorosa –exceptuando la relativa mejoría de las exportaciones– y sin política estratégica, el sector productivo siguió con tasas de crecimiento mediocres para el promedio histórico nacional⁶.

Si la mayor liquidez de la economía se fue a la especulación cambiaria o al financiamiento del sector público y no contribuyó al crecimiento, entonces hay lugar para pensar que existe alguna “neutralidad del dinero” y que persistir en expandir la oferta monetaria con choques enormes, poco contribuirán a resolver el bajo crecimiento. Valdría la pena evaluar la experiencia colombiana del ciclo, por el lado de la oferta, para aprender de la crisis de sectores como la construcción, –que tradicionalmente generó empleo y crecimiento– la industria o la minería para diseñar políticas que superen la caída del PIB, potencial hecho que impide recuperar un vigoroso crecimiento en los años venideros, como abiertamente lo reconoce la administración Uribe en las bases

del plan de desarrollo vigente.

Es conocido lo que ocurrió: la política monetaria entre 1998 y 1999 fue consciente al elegir llevar a la economía a una recesión ante las dos situaciones posibles de un dilema cruel: maxidevaluación o recesión. Para evitar una corrida sobre el tipo de cambio a causa de la crisis asiática, se subieron las tasas de interés a niveles nunca antes registrados. Los deudores y los intermediarios financieros se quebraron y la economía entró en la senda recesiva más aguda en un siglo de historia económica. Lo que no es conocido porque sería historia contrafáctica, es lo que hubiera ocurrido permitiendo que se abatiera el peso: ¿sería mejor o peor de lo que resultó?

PARADOJA TRES: LOS BENEFICIOS DE UNA BAJA INFLACIÓN POCO SE HAN REFLEJADO EN EL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

Colombia en los años ochenta y principios de los noventa fue un país de alta inflación y su reducción constituyó un proceso lento, el cual se aceleró con la crisis de finales de siglo. No es preciso decir, que en Colombia hubo una política a ultranza de reducción de la inflación –al estilo monetarista–, debido a que ésta cayó a los relativamente bajos niveles actuales, ayudada por la caída de la demanda, en un caso clásico de deflación: alto desempleo, caída de demanda y de precios.

Se pueden destacar tres factores de oferta que ayudaron a mantener alta la inflación en los noventa:

1. La monetización de los flujos de capitales que ayudaron a crecer la oferta monetaria.
2. El recalentamiento de la economía, puesto que ésta crecía por el apoyo de la política monetaria expansionista.
3. El peso de los bienes no transables dentro de la canasta familiar.

Según la teoría ortodoxa, la eficacia de la política monetaria por sí sola no puede contribuir a aumentar el producto. Sin embargo, puede hacer una contribución indirecta al crecimiento económico de largo plazo, si logra y mantiene la estabilidad de los precios. Con ello se elimina una fuente fundamental de confusión e incertidumbre, ocasionada por la variabilidad de los precios, y un impuesto distorsionante que grava con mayor intensidad a los más pobres y afecta negativamente la calidad de las decisiones económicas, la capacidad competitiva de la producción nacional y los incentivos al ahorro y a la inversión⁷.

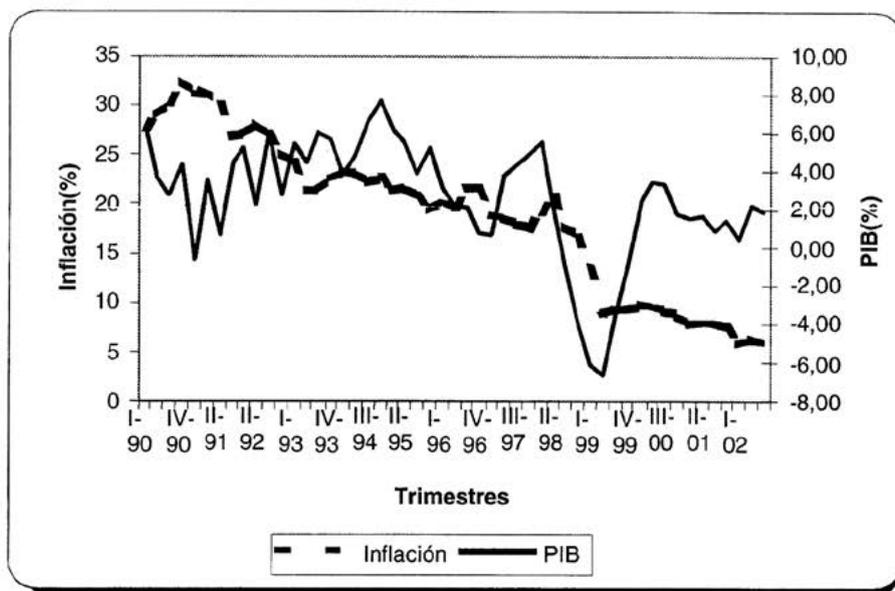
Si bien la teoría concerniente a la llamada “tasa de sacrificio” entre inflación y crecimiento, ha insistido en que la persistencia de niveles altos de inflación afectan el crecimiento de varias maneras y que su control es tarea prioritaria, no recomienda enfrentar la inflación abruptamente. Era necesaria cierta gradualidad para llevar la inflación a tasas usuales internacionalmente, sin apretar demasiado la liquidez y así pareció actuar el Banco de la República.

El Gráfico 4 confirma la gradual declinación de la inflación y su poca asociación con el comportamiento del producto, es decir que en Colombia no hay evidencia fuerte de “Curva de Phillips”, que justifique emitir para crecer. Una mayor inflación inducida como medicina antirecesiva probablemente nos dejaría con el pecado –la inflación– y sin el género –el crecimiento–.

PARADOJA CUATRO: EL CRECIMIENTO ECONÓMICO NO ESTÁ CLARAMENTE ASOCIADO AL CRECIMIENTO MONETARIO

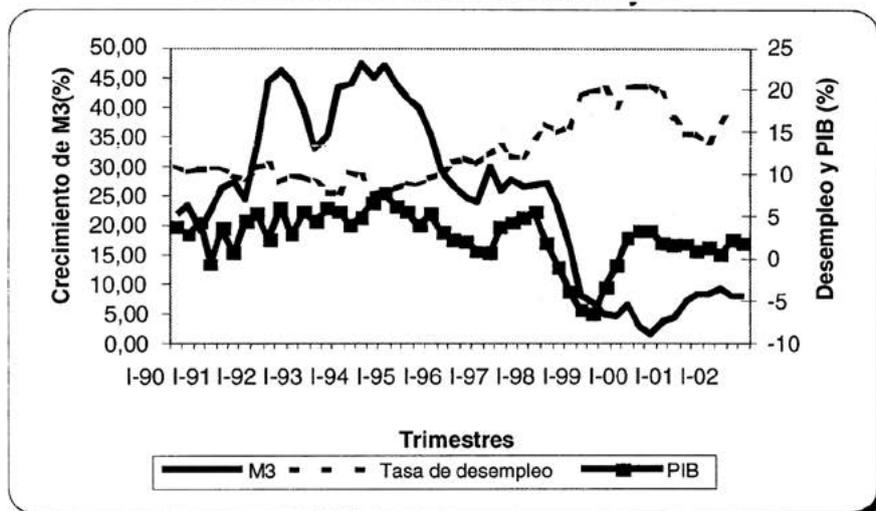
A principios de los noventa la política monetaria colombiana fue expansionista con el fin de poder suministrar la liquidez que requería el exceso de demanda de crédito que se presentaba en el país.

GRÁFICO 4
COLOMBIA: PIB VS. INFLACIÓN



Fuente: DANE

GRÁFICO 5
COLOMBIA: M3 VS. PIB Y DESEMPLEO



Fuente: Banco de la República, DANE

Según el Gráfico 5, el crecimiento de la oferta monetaria medida con M3 no aparece regularmente asociado a la senda del PIB ni mucho menos frente al desempleo.

Se pueden anotar algunas etapas en la política monetaria en los noventa:

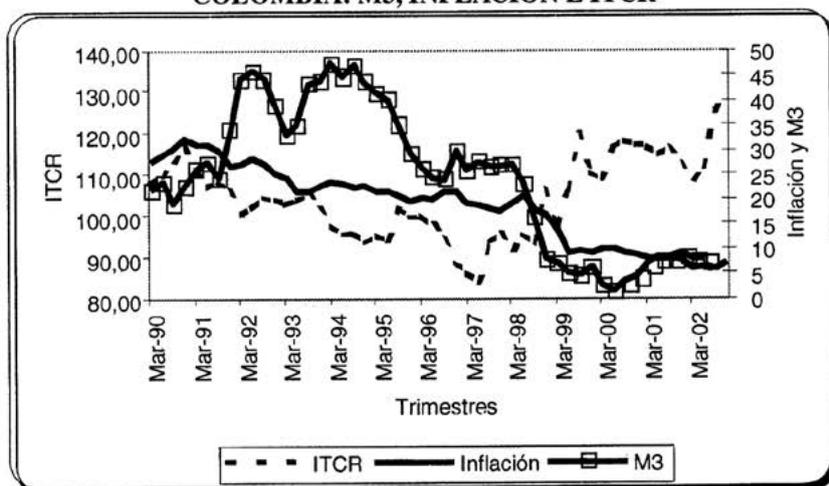
1. Antes de 1995, la expansión monetaria produjo crecimiento y mantuvo bajo el desempleo, es decir una sobredemanda financiera con expansión monetaria y crédito bancario, por lo que el producto se mantuvo por encima del 4%.
2. Posterior a 1996, la contracción monetaria redujo el crecimiento e incrementó el desempleo.
3. Período de agudización de la crisis (1999), el cual coincidió con la caída de la banda cambiaria y la decisión del banco de hacer una mayor contracción.
4. Posterior a la crisis de 1999 hasta 2002. La política monetaria, fue un poco más laxa, pero no resultó absorbida por el sector real de la economía, sino que se desplazó a la compra de TES para financiar el sector público, así como a

augmentar la especulación, puesto que resultó más rentable que la misma actividad productiva⁸.

La pregunta que cabe hacerse es ¿por qué no se generó crecimiento económico cuando el crecimiento monetario subió? La respuesta a esta pregunta se encuentra en lo que llaman "asimetría de la política monetaria", según la cual la política monetaria es más efectiva en la fase de contracción que en la de expansión, puesto que los agentes pierden credibilidad en la política. Además en el caso colombiano las empresas y agentes privados estaban excesivamente endeudados al inicio de la crisis, y ello propició una debacle en mayor proporción en la etapa recesiva. Al iniciarse desde el 2000 una fase de expansión monetaria los agentes no deseaban nuevo endeudamiento.

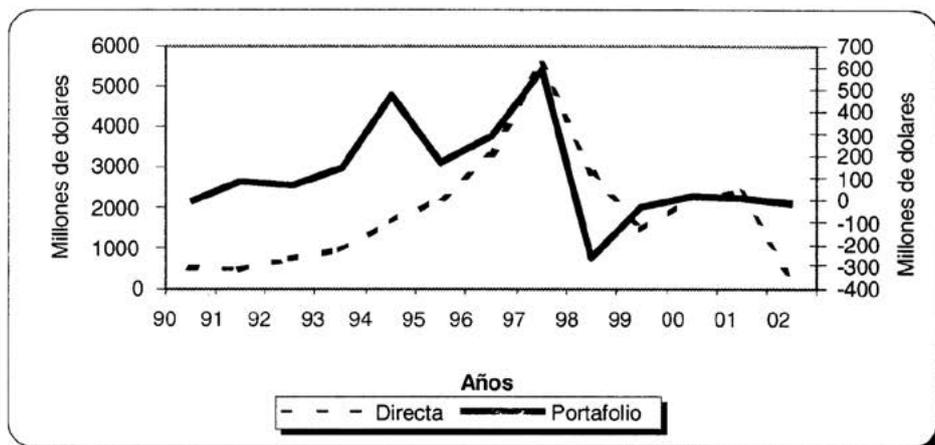
Otro factor que explica las vicisitudes de la política monetaria en la década de los noventa fue el frente cambiario. Como efecto de la apertura y la caída de la tasa de interés en USA, existió una gran afluencia de capitales extranjeros que presionaron la

GRÁFICO 6
COLOMBIA: M3, INFLACIÓN E ITCR



Fuente: Banco de la República

GRÁFICO 7
COLOMBIA: INVERSIÓN DIRECTA Y DE PORTAFOLIO



Fuente: Banco de la República

revaluación del peso, evento que ayudó a acelerar la apertura importadora y obviamente terminó comprometiendo al aparato productivo nacional. El Banco de la República trató de contraer este efecto revaluacionista sin éxito, modificando el régimen cambiario, desestimulando la llegada de capitales y tratando de alinear la tasa de interés internacionalmente.

En síntesis, la experiencia colombiana en el decenio analizado parecería confirmar el Modelo Mundell-Fleming por cuanto en un contexto de apertura comercial, liberación financiera, globalización y tipo de cambio fijo, la política monetaria pierde eficacia, tanto es así que en el decenio tuvimos tres regímenes cambiarios: El Crawling Peg, Sistema de Banda Cambiaria y el de Libre Floatación actual, sin que el desempeño del sector real lograra sostenerse.

CONCLUSIONES

Al inicio de los noventa se presentó un exceso de demanda en la economía, que fue posibilitado por varios factores: Primero, por el incremento de los flujos de capitales hacia

el país. Segundo, debido al crecimiento de la cartera del sector financiero motivado por la apertura financiera y tercero por la revaluación, que promovió un abaratamiento de los bienes importados. Otros factores adicionales fueron el incremento de la inversión extranjera directa y de portafolio —Gráfico 7—, el crecimiento de gasto público y el retorno de capitales privados.

Al término del gobierno Gaviria era claro que tal situación había que corregirla, aunque este gobierno entregó la economía con buenos resultados fiscales, en desempleo y en crecimiento. El gobierno Samper montó su plan de desarrollo con un esquema de crecimiento sustentado en el déficit fiscal, lo que aunado a la presión por recursos públicos de la Constitución aprobada en 1991, sumió a la economía colombiana en un recurrente problema fiscal del cual aún no nos recuperamos.

Samper, que ganó las elecciones proponiendo “ponerle rostro humano a la apertura” y volverla gradual, no cumplió sus promesas. En ese período el Banco de la República no enfrentó la revaluación, esperan-

do que el mercado produjese el ajuste, lo que terminó afectando al sector exportador y prolongando el déficit comercial; el sector productivo en consecuencia se resintió en tal magnitud que aún no se recupera con vigor. Adicionalmente al estallar la crisis del UPAC, se dañó el corazón del sector edificador, tradicionalmente considerado en Colombia como “motor jalonador” de la economía.

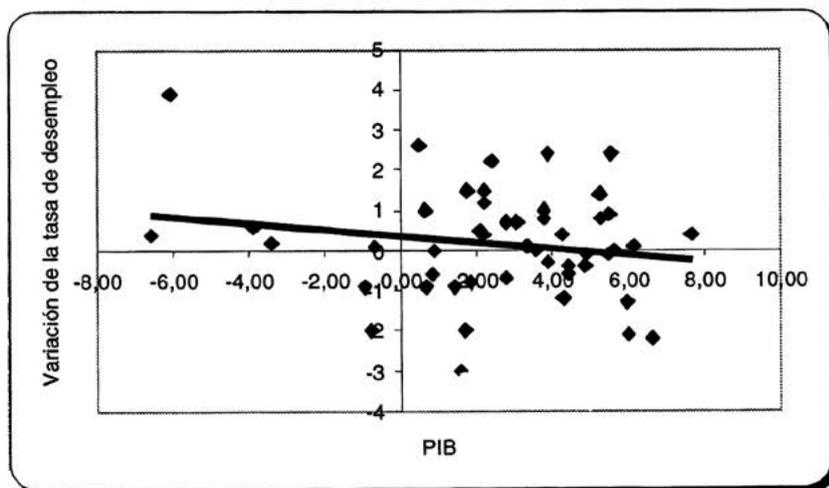
En el gobierno Pastrana surgió un problema adicional para el Estado: la deuda pública. Esta permitió seguir gastando por encima de las posibilidades de una economía en recesión. Pero las cosas terminaron de empeorar cuando la crisis asiática afectó el flujo de fondos hacia el país y disparó el *spread* de los bonos colombianos; hubo necesidad de recurrir al FMI para “blindar la economía” de una crisis de Balanza de pagos, a cambio de implementar un riguroso plan de ajuste fiscal.

El acuerdo con el FMI, si bien logró que

el país se disciplinara —relativamente— fiscalmente, limitó el gasto público —en ese entonces el jalonador de la economía— hasta llevar a mínimos históricos la inversión pública. Desde entonces, el problema fiscal está en el centro de la política económica del país, gravitando, sin fórmulas solucionadoras y ya casi se ha vuelto “estructural”.

En resumen, un problema fiscal agudo sumado al desbalance externo afecta, como reconoce la teoría, el ahorro y la inversión que hoy están en niveles bajísimos. El ahorro externo está limitado por el excesivo endeudamiento privado y público. Sin ahorro nacional o externo y sin inversión nacional o extranjera es bien difícil que una economía pueda tener crecimiento sostenido. Si adicionalmente, se considera la inseguridad jurídica, la cambiante legislación tributaria y la violencia, se puede ampliar el cuadro para entender los resultados tan deficientes del último decenio del siglo pasado. La literatura económica ilustra cómo el efecto del déficit

GRÁFICO 8
COLOMBIA: LEY DE OKUN



Fuente: DANE

sobre el crecimiento se produce en parte a través de la sensación de desconfianza para los agentes, que conllevan unas finanzas públicas desequilibradas, puesto que transmite señales de desorden macroeconómico y alejan la inversión privada tanto nacional como extranjera.

Un último punto a destacar por su alta implicación social es el caso del desempleo colombiano. En el debate en torno a esta variable han abundado las explicaciones sobre el desempleo cíclico y poco se ha enfrentado los problemas del desempleo estructural, el cual se puede considerar como un componente de mayor peso en las cifras de desempleo total. Además falta por determinar cuánto del desempleo colombiano se debe al cambio de patrón tecnológico que las transformaciones productivas, basadas en la información y el conocimiento, han ocasionado.

En todo caso, se hace necesario diseñar una política de empleo que incorpore acciones tanto del lado de la oferta como por el lado de la demanda laboral, dado que no es suficiente con esperar que el crecimiento por sí solo reduzca el desempleo, según lo propuesto en la Ley de Okun. En Colombia –Gráfico 8– la asociación entre variación del desempleo y crecimiento económico no es estable.

Por último, se puede decir que en el análisis de los resultados de la política económica no pueden ser mirados únicamente desde el punto de vista de las teorías y modelos, sino que es importante mirar la evidencia factual. Persistir en propuestas de política que empíricamente ha demostrado su ineffectividad, no ayuda a resolver adecuadamente los desequilibrios macroeconómicos. El debate teórico y las ideologías tienen un espacio definido en la disciplina económica, que no puede ser soslayado con epítetos ni descalificaciones.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANIF. Revista *Carta Financiera*. No. 113, octubre-diciembre de 1999.
- ANIF. Revista *Carta Financiera*. No. 118, abril-junio de 2001.
- ANIF. Revista *Carta Financiera*. No. 121, febrero-abril de 2002.
- Balassa, Bela et al. *Hacia una Renovación del Crecimiento Económico en América Latina* IFIE: Washington, 1986.
- Banco de la República. Emisión, Inflación y Crecimiento. En: Separata Especial, Revista *Banco de la República*. Agosto de 2000.
- Banco de la República. *Principales Indicadores Económicos 1923-1997*. Bogotá, 1999.
- Banco de la República. *Informe sobre Inflación*. Diciembre de 2000.
- Banco de la República. *Informe sobre Inflación*. Junio de 2001.
- Banco de la República. *Informe sobre Inflación*. Marzo de 2002.
- Banco de la República. Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Marzo de 2002.
- Banco de la República. Indicadores Económicos. Tercer Trimestre de 2001. Bogotá 2002.
- DNP. Indicadores de Coyuntura Económica Vol. II No. 4, noviembre de 1997.
- DNP. Estadísticas Históricas de Colombia. Tomo 1 y 2. TM Editores. Bogotá 1998.
- Documento Conpes DNP-2465-J. Programa de Modernización de la Economía Colombiana. En: *Revista de Planeación y Desarrollo*. DNP: Bogotá, Vol. XXII, Números 1 y 2, enero-junio 1990.
- Fedesarrollo. Revista *Coyuntura Económica*. Vol. XXXII No. 2. Julio-diciembre de 2002.
- Krugman, Paul. *De Vuelta a la Economía de la Gran Depresión*. Editorial Norma: Bogotá, 1999.

Lora, Eduardo. *El Desempleo ¿Qué Hacer? Libros de Cambio*. Editorial Alfaomega. Bogotá, 2001.

Ocampo, José Antonio. *Un Futuro Económico para Colombia. Libros de Cambio*. Editorial Alfaomega. Bogotá 2001.

Revista *La Nota Económica*. No. 83, febrero de 2003.

Revista *Semana* No. 1073, noviembre 25 de 2002.

Revista *Semana* No. 1077, diciembre 23 de 2002.

Revista *Dinero* No. 173. Enero 24 de 2003.

Williamson, John. What Should the World Bank think about the Washington Consensus? En: *Research Observer*. Vol. 15, No. 2, august 2000. World Bank, Washington.

NOTAS

1 Para una contextualización actualizada del tema véase al autor del término. Williamson, John. What Should the World Bank think about the Washington Consensus? En: *Research Observer*. Vol. 15, No. 2, agosto 2000. World Bank, Washington. pp. 251-264.

2 Aquí se emplea el término en una acepción del Diccionario de la Real Academia Española: una paradoja es " idea extraña u opuesta a la común opinión y al sentir de los hombres".

3 Para conocer los lineamientos generales del diagnóstico y las políticas centrales véase DOCUMENTO CONPES DNP-2465-J. Programa de modernización de la economía colombiana. En: Revista de Planeación y Desarrollo. DNP: Bogotá, Vol. XXII, Números 1 y 2, enero-junio 1990. Para una versión resumida de lo preceptuado por los Think thanks de Washington para América Latina véase Balassa, Bela et al. Hacia una renovación del crecimiento económico en América Latina. IFIE: Washington, 1986.

4 Muchos críticos acérrimos de la "apertura económica" soslayan el "crowding out" evidente en Colombia, para enfatizar exageradamente como causante de la crisis únicamente al desbalance externo.

5 La expresión es usada por Krugman como sustituta de "Síntesis Neoclásica". Véase KRUGMAN, Paul. De vuelta a la economía de la Gran Depresión. Bogotá, Norma, 199. p. 168.

6 Varios autores han expresado justificaciones para

el bajo crecimiento en especial para el último quinquenio, partiendo del promedio latinoamericano que es similar a Colombia. Otros por el contrario todo lo achacan al modelo neoliberal y a que no se ha puesto atención a su "propio modelo".

7 BANCO DE LA REPÚBLICA. Emisión, Inflación y Crecimiento. En: Separata Especial. Revista *Banco de la República*. Agosto de 2000. p. 8.

8 En este sentido se puede afirmar que los agentes privados optaron por una decisión racional, pues en ese momento era más atractivo y en cierta forma menos riesgosa la compra de divisas, que otras alternativas de inversión productiva sometida a la incertidumbre de la inseguridad tributaria y del orden público.