

FEDESARROLLO: 50 AÑOS DE INFLUENCIA EN POLÍTICA PÚBLICA

1970 - 2020



FEDESARROLLO

DE INFLUENCIA EN POLÍTICA PÚBLICA

50 AÑOS

“Fedesarrollo había sido concebido originalmente como una entidad recolectora de fondos para las universidades. Manuel Carvajal, uno de los dirigentes empresariales más prominentes del país había sido designado Presidente del Consejo Directivo y tenía la responsabilidad de seleccionar al Director Ejecutivo que pondría en marcha la institución ... Le expuse mi convencimiento de que al país le convendría disponer de un centro de investigación independiente y que para una empresa de esa naturaleza estaría complacido de colaborar con él ... Manuel aceptó la propuesta con entusiasmo si el centro de investigación demostraba su viabilidad y su capacidad de generar recursos. Con ese entendimiento acepté su invitación, y él me ofreció su apoyo.”

Rodrigo Botero, 1995

En “Reflexiones acerca del origen y primeras actividades de Fedesarrollo”

“Por mi parte, tenía los conocimientos, la experiencia gubernamental, los contactos internacionales, la energía y la confianza en mí mismo para asumir el riesgo calculado de demostrar la viabilidad de un centro de investigación económica y social independiente. En cierta forma, estaban alineados los astros para permitir que naciera en Colombia una institución nueva ... Hoy, tanto la tecnocracia, como Fedesarrollo, su cuna, refugio y sede, son reconocidas como partes del ordenamiento institucional colombiano. Dejo a otros la tarea de evaluar la contribución que han hecho a la modernización del país.”

Rodrigo Botero, 2020

En “Orígenes remotos de Fedesarrollo”

Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública

**Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo
Fedesarrollo**

Bogotá D.C., agosto 2020

Editora

Ximena Cadena Ordóñez

Autores

Rodrigo Botero Montoya
Roberto Junguito Bonnet
Miguel Urrutia Montoya
Carlos Caballero Argáez
José Antonio Ocampo Gaviria
Eduardo Lora Torres
Mauricio Cárdenas Santa María
Juan José Echavarría Soto
Roberto Steiner Sampedro
Leonardo Villar Gómez
Luis Fernando Mejía Alzate

Director Ejecutivo

Luis Fernando Mejía Alzate

Subdirectora

Ximena Cadena Ordóñez

Publicación financiada por
Chaid Neme Hermanos, Grupo <a>

Asistente editorial y revisión de textos
Sofía Abondano Arbeláez

Fotografía y edición
Manuel Alejandro Beltrán Zorro

Agradecimiento de archivo fotográfico
Banco de la República
Universidad de los Andes

Diseño y diagramación
Eduard Andrés Barrera Mateus

Impresión
Baraja Gráfica S.A.S

Fedesarrollo: 50 años de influencia en política pública

ISBN: 978 - 958 - 52187 - 5 - 8

Primera edición: Agosto 2020

Derechos reservados.

Esta publicación no puede ser utilizada de manera total o parcial. No puede ser registrada ni reproducida en ninguna forma ni por ningún medio, sea éste mecánico, fotoquímico, electrónico o magnético, o cualquier otro, sin el permiso previo y escrito de los autores. Las opiniones y conceptos expresados en esta publicación son de responsabilidad estricta de sus autores.

ISBN: 978-958-52187-5-8



© 2020
Fedesarrollo

Fedesarrollo
Bogotá D.C., Colombia
www.Fedesarrollo.org.co

ISBN: 978 - 958 - 52187 - 5 - 8
Formato: 18 x 26 cm | Páginas: 260
Se usaron tipos de la familia
Source Serif Pro 7 - 9, 18-24

Impreso en Colombia | Printed in Colombia

TABLA DE CONTENIDO

PRESENTACIÓN

Ximena Cadena Ordóñez

Celebrando 50 años de Fedesarrollo

11

CAPÍTULO 1

Rodrigo Botero Montoya

Tecnocracia y Modernización

21

CAPÍTULO 2

Roberto Junguito Bonnet

Fedesarrollo: 50 años de influencia en la Política Agropecuaria

31

CAPÍTULO 3

Miguel Urrutia Montoya

El Gasto Social Enfocado a las Familias más Pobres

51

CAPÍTULO 4

Carlos Caballero Argáez

Fedesarrollo y La Economía del Narcotráfico

65

CAPÍTULO 5

José Antonio Ocampo Gaviria

Los Ciclos Internacionales y su impacto sobre la Economía Colombiana

85

CAPÍTULO 6

En Homenaje a Guillermo Perry Rubio 1945-2019

113

CAPÍTULO 7

Eduardo Lora Torres

Traectoria e Influencia de los Modelos de Equilibrio General de Fedesarrollo 117

CAPÍTULO 8

Mauricio Cárdenas Santa María

Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda: 50 años de Simbiosis Deliberante 139

CAPÍTULO 9

Juan José Echavarría Soto

Colombia: Ventajas y Requisitos de la Flotación Cambiaria 173

CAPÍTULO 10

Roberto Steiner Sampedro

Fedesarrollo y la Política Monetaria 203

CAPÍTULO 11

Leonardo Villar Gómez

Mercados Laborales, Informalidad y Protección para la Vejez 229

CAPÍTULO 12

Luis Fernando Mejía Alzate

La Influencia de Fedesarrollo: Perspectivas y Retos 255



PRESENTACIÓN

Celebrando 50 años de Fedesarrollo

Ximena Cadena Ordóñez

Editora
Subdirectora de Fedesarrollo
Agosto, 2020

Presentación

Hoy celebramos los 50 años de Fedesarrollo. Es un momento para recordar la trayectoria de la institución, que comenzó en agosto de 1970 después de que Rodrigo Botero y Manuel Carvajal acordaron dirigir sus esfuerzos a crear un centro de investigación económica y social para Colombia. Su propósito fue mejorar la calidad de la información y el análisis económico disponible en el país, para sustentar la formulación de políticas públicas de desarrollo coherentes y orientar la toma de decisiones del sector privado. También buscaba contribuir a la formación de dirigentes con profundo conocimiento de la realidad económica del país y que a su vez permitiera establecer vínculos estrechos con las universidades, los líderes del gobierno y la empresa privada. Hoy, cumpliendo este propósito de forma continua, el prestigio de Fedesarrollo está consolidado al punto de que se ubica en el primer lugar del ranking de los centros de pensamiento de Centro y Sur América que publica la Universidad de Pennsylvania. El principal propósito de este libro es revisar la historia de la influencia de Fedesarrollo en diversas áreas de las políticas públicas en Colombia, contada por quienes han sido sus directores a lo largo de 50 años.

Fedesarrollo es y ha sido desde hace muchos años uno de los lugares en los que sueña trabajar cualquier profesional con interés en las políticas públicas en Colombia. En Fedesarrollo se han formado muchas personas que, posteriormente, moldearon con su trabajo y experiencia en el sector público las decisiones de política económica y social de la historia reciente del país. Muchos han transitado también el camino de regreso, desde el sector público hasta el centro de pensamiento, enriqueciendo la evaluación, discusión y transformación de las políticas públicas. Esto es motivo de orgullo para quienes hemos tenido la oportunidad de hacer parte de este equipo.

En Fedesarrollo han nacido, desarrollado y promovido ideas que finalmente se han llevado a la práctica de manera exitosa y

con consecuencias visibles sobre el bienestar. La lista es amplia y representativa de diversos sectores que van desde la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado a Colombia, pasando por políticas para reducir la informalidad laboral, hasta el diseño de la estructura institucional que ha permitido avanzar en el desarrollo de la infraestructura de transporte en el país, entre otros. Los detalles de estas y muchas otras medidas se encuentran a lo largo de este libro.

Sin embargo, ni la celebración de los 50 años de Fedesarrollo, ni este libro, ni los demás eventos y publicaciones que se harán por este motivo se limitarán a mirar hacia atrás con satisfacción. Este aniversario, en medio de la pandemia generada por el Coronavirus (COVID-19), obliga a reflexionar sobre lo que debe ser Fedesarrollo hacia el futuro, y cómo debe seguir promoviendo políticas públicas de calidad para lograr mayor bienestar.

El ejercicio de reflexión tampoco se limitará a estos párrafos, pero planteo acá tres retos actuales que representan oportunidades para centros de pensamiento como Fedesarrollo (y razones para apoyarlos y fortalecerlos). Primero, las amenazas a la democracia por posiciones extremas de derecha y de izquierda que, con ejemplos que van desde Trump en los Estados Unidos y Bolsonaro en Brasil hasta Maduro en Venezuela, demuestran que el populismo reemplaza la evaluación rigurosa, el debate informado y la rendición de cuentas en las políticas públicas. Algo que, como lo muestra este libro, ha sido fundamental en la tradición colombiana, de la que ha participado activamente Fedesarrollo. En un mundo polarizado, centros de pensamiento independientes, rigurosos e influyentes deben contribuir con su investigación, su difusión a la ciudadanía y su contacto con los dirigentes a la implementación de políticas de calidad.

Segundo, la inmediatez que impone el ritmo al que se mueven las cosas en las redes, así como las noticias falsas (*fake news*) y la desconfianza en la ciencia, impiden reflexiones profundas y perspectivas de mediano y largo plazo. Probablemente, para conservar su influencia y pertinencia durante los próximos 50 años, Fedesarrollo tendrá que acudir a formas más innovadoras de comunicar y difundir sus análisis. En la era de la información, la competencia por la atención de la ciudadanía y de los gobernantes es intensa, y promover el debate democrático sustentado y respetuoso es más importante, pero a la vez más difícil que nunca.

Tercero, aunque Colombia ha hecho grandes avances en reducción de la pobreza y mejoramiento de la calidad de vida, seguimos teniendo niveles inaceptables de concentración de ingresos y oportunidades entre personas, géneros, regiones y razas. Fedesarrollo debe profundizar en el estudio de estas inequidades y en la comprensión de la sociedad en esa complejidad para poder contribuir a transformarla con propuestas audaces y técnicamente estructuradas. Probablemente esto requerirá (y traerá) cambios también para la institución. A modo de ejemplo, hoy yo soy la única mujer en “la foto” de este libro; dentro de unos años, será diferente.

Enunciados estos retos, paso a contar sobre el proceso de pensar y hacer este libro, que recorre el ejercicio de influir en las políticas públicas en Colombia y las estrategias (y dificultades) para lograrlo durante los últimos 50 años.

La planeación del libro comenzó en marzo de 2019. El punto de partida fue precisamente reconocer que la capacidad para influir en las políticas públicas es uno de los factores que ha garantizado que Fedesarrollo mantenga su relevancia. Los análisis y publicaciones de Fedesarrollo van más allá de un interés académico; buscan impactar las decisiones públicas y el bienestar de las personas. Y lo han logrado. Con motivo de los 50 años, buscamos recoger esta

experiencia, y nada mejor que en el testimonio de los 12 directores que ha tenido la institución. Con esto quisimos hacerles un homenaje, involucrarlos activamente en la celebración y recoger de primera mano, en el tema que más le interesara a cada uno, su visión sobre el aporte de Fedesarrollo en un área de política pública -no sólo durante su administración sino a lo largo de los años-.

Que sea un grupo pequeño, de sólo 12 directores en 50 años, refleja que Fedesarrollo es un lugar fascinante y agradable para trabajar. Además, en ese momento, teníamos la suerte de que todos estaban vivos y en plena actividad. Como coordinadora y editora del libro, para mí la tarea de trabajar con ellos en este proceso -y debo decir, de trabajar y conocer a muchos de ellos a lo largo de mi carrera- ha sido un verdadero privilegio.

Los autores y el espíritu del contenido era claro: *La influencia de Fedesarrollo en la política pública*. Sin embargo, 12 temas podrían quedarse cortos. A lo largo de los años, Fedesarrollo ha producido análisis y posiciones en muchos ámbitos de la política económica y social y también en materia institucional. Yo tenía algunas ideas sobre el tema que le propondría a cada uno de los autores. Busqué, primero, aprovechar su experiencia como investigadores y en lo público y, segundo, cubrir una buena parte de la variedad de esferas en las que Fedesarrollo ha tenido impacto.

La lista con la que comenzamos se modificó en las conversaciones con los autores, unas con más discusión que otras. Esto muestra, no solo la gran variedad de aspectos de la influencia de Fedesarrollo que se podrían cubrir, sino también el entusiasmo y rigor con que los exdirectores asumieron la tarea. Los capítulos de este libro se presentan en orden cronológico según el momento en que el autor asumió como Director Ejecutivo.

Rodrigo Botero Montoya, Director Fundador de Fedesarrollo, escribe en el capítulo 1 sobre “*Tecnocracia y Modernización*”. Allí reflexiona sobre la participación de los

técnicos en los cuadros directivos de los gobiernos y sus efectos sobre el desarrollo y la calidad de las políticas. Ilustra con ejemplos concretos la injerencia de los técnicos en momentos decisivos rodeados de presiones políticas. Botero representa, además, el inicio de una era en Colombia que ha estado marcada por la tecnocracia en el manejo económico, pues fue el primer economista que ocupó el cargo de Ministro de Hacienda en 1974, a donde llegó después de la dirección de Fedesarrollo.

La primera llamada que hice en el proceso de convocatoria a los autores de este libro fue a Roberto Junguito Bonnet. Le propuse concentrarse en el tema agropecuario. Junguito ha dedicado grandes esfuerzos a este sector, desde sus cargos en el gobierno y también como analista e investigador. De hecho, al momento de nuestra conversación, estaba participando en dos proyectos de Fedesarrollo sobre política agropecuaria. Estuvo de acuerdo con escribir sobre el tema que le propuse, y que él titula “*Fedesarrollo: 50 años de influencia en la Política Agropecuaria*” para el capítulo 2. Junguito mencionó, además, a una cantidad de gente que pasó por Fedesarrollo y que también tuvo un desempeño destacado en el sector; y aprovechó para darme sus ideas sobre los temas que él consideraba deberían abordar otros exdirectores por su trayectoria y experticia.

A Miguel Urrutia Montoya no tuve que proponerle tema para su capítulo. Apenas le conté por teléfono sobre el proyecto del libro me dijo que había estado en Fedesarrollo durante esa semana consultando la primera edición de la revista *Coyuntura Social*. Quiso escribir sobre el papel definitivo que jugó Fedesarrollo en la política social y de equidad, incluso en la definición misma de lo que significa *gasto social*. En el capítulo 3, “*El Gasto Social Enfocado a las Familias más Pobres*”, destaca además la creación de la revista en los años 80. *Coyuntura Social* ofreció un espacio diferente y especializado, aparte de la *Coyuntura Económica* que circulaba desde la fundación y se enfocaba en temas macroeconómicos y financieros.

Acordar el tema para el capítulo de Carlos Caballero Argáez tuvo un poco más de reflexión. Inicialmente discutimos sobre temas relacionados con el sector financiero o el minero-energético, en los que se ha desempeñado como investigador, como funcionario público y como directivo. Unas semanas después de nuestra primera conversación, me propuso enfocarse en un tema de gran relevancia para Colombia: las economías ilegales. Fedesarrollo fue pionero en su análisis con un artículo escrito por él con Roberto Junguito en 1978 llamado “La otra economía”, y que tristemente, no pierde vigencia. Para el capítulo 4, “*Fedesarrollo y la Economía del Narcotráfico*”, Caballero hace una investigación profunda sobre lo que produjo Fedesarrollo (y otros) desde ese momento, planteando las implicaciones para la medición de la actividad y la política económica en Colombia.

A José Antonio Ocampo Gaviria habíamos pensado proponerle escribir sobre la política comercial. Sin embargo, él quiso cubrir un tema relacionado pero más amplio: el manejo de los ciclos externos (cuenta corriente y flujos financieros), tanto en épocas de auge como en tiempos de crisis. Durante el proceso Ocampo quiso precisar que “evaluar el impacto” de Fedesarrollo resultaba una tarea imposible, por lo que no bastaba con reseñar su influencia directa en las decisiones de política, sino que habría que mencionar su contribución al debate y también en algunos casos, las dificultades para implementar recomendaciones. Así lo hace para el capítulo 5: “*Los Ciclos Internacionales y su impacto sobre la Economía Colombiana*”.

Tuve la suerte de compartir tiempo con Guillermo Perry Rubio alrededor de diversos proyectos durante 2019. La conversación con él y su participación en el libro tuvo varias iteraciones y la exploración de posibles temas: sector energético, del que había escrito durante los 50 años de existencia de Fedesarrollo y había sido Ministro; algún aspecto de la política fiscal, de la que también había sido protagonista en varios momentos de su vida, incluyendo

ser Ministro de Hacienda y su participación reciente en la comisión tributaria y en el Comité Consultivo de la Regla Fiscal; y temas institucionales y de corrupción sobre los que tenía especial interés, y en los que Fedesarrollo, tal vez de forma menos permanente o reconocida, también había tenido gran influencia.

Después de semanas de reflexión me llamó un fin de semana y me dijo que quería escribir sobre los canales de influencia de Fedesarrollo en las políticas públicas. No abordaría un solo aspecto, sino que revisaría los medios a través de los que ha influido la institución a lo largo de los años. Los mecanismos incluían, entre otros, las múltiples Misiones y Comisiones de expertos en las que ha participado o coordinado, la capacidad para atraer y formar personas que asumen posiciones de liderazgo en la política pública (y que regresan a Fedesarrollo después de haberlo hecho), y los foros, seminarios y debates que con amplio poder de convocatoria de todos los sectores logran plasmar alternativas de política y guiar el rumbo de las decisiones. Me pidió algunos insumos y me anunció, muy entusiasmado, que trabajaría durante su viaje a Estados Unidos en el capítulo. Perry murió en ese viaje en septiembre y no alcanzó a escribirlo. El capítulo 6 de este libro, en blanco en su memoria, refleja el vacío que dejó Guillermo.

El tema para Eduardo Lora Torres era inicialmente uno de los más claros de asignar: mercado laboral. Al principio le sonó bien la idea, pero un poco después me propuso concentrarse en un instrumento metodológico, más que un tema específico de política. Los Modelos de Equilibrio General han sido una herramienta clave de los ejercicios de análisis y proyección macroeconómica y de impacto y simulaciones de política por los que Fedesarrollo ha tenido gran reconocimiento e influencia en las políticas públicas a través del tiempo. Lora entregó en agosto el capítulo 7, *“Trayectoria e Influencia de los Modelos de Equilibrio General de Fedesarrollo”*, un par de meses antes de lo solicitado. Su entusiasmo

ha sido tal que hasta tuvo que pedirle a su esposa Ana González que le tomara la foto que acompaña su capítulo en su casa cerca a Washington D.C., pues por las restricciones que impuso la pandemia no pudo viajar a Colombia en abril como lo tenía planeado.

La trayectoria de Mauricio Cárdenas Santa María en el sector público colombiano ha sido muy amplia y sus áreas de investigación variadas. Fue, además, Director de Fedesarrollo en dos oportunidades. Por lo tanto, podría escribir sobre varios temas. Por su reciente gestión como Ministro de Hacienda pensé en proponerle un tema fiscal. Rápidamente reaccionó con una combinación de temas, todos relacionados con el nexo entre sus pasos por Fedesarrollo y su legado en Hacienda. Mucho de lo que estudió, aprendió e investigó fue particularmente importante en su gestión como Ministro de Hacienda. En el capítulo 8, *“Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda: 50 años de Simbiosis Deliberante”*, Cárdenas presenta las Comisiones de Expertos que ha liderado Fedesarrollo relacionadas con el sector de Hacienda, para después concentrarse en la política económica durante el último ciclo de expansión y desaceleración con el foco en la influencia de los trabajos de Fedesarrollo sobre las decisiones de política.

Con Juan José Echavarría Soto tuvimos varias sesiones de planeación. Yo propuse que escribiera sobre industria o comercio, temas en los que ha sido prolífico. Finalmente me convenció de que desde su posición actual como Gerente del Banco de la República podría contribuir con una mirada distinta a la evolución de la política cambiaria en el país y la influencia de Fedesarrollo. Echavarría incluye en el capítulo 9, *“Colombia: Ventajas y Requisitos de la Flotación Cambiaria”*, una sección sobre sus recuerdos de los debates alrededor del régimen cambiario, en los que participaron varios de los autores de este libro, desde sus cargos en Fedesarrollo, en el Banco de la República, en organizaciones internacionales y en otros cargos públicos.

Roberto Steiner Sampedro tuvo claro desde el principio que quería escribir sobre política monetaria. Y como no sorprenderá a quienes lo conocen, advirtió además que probablemente sería crítico del rol que en ocasiones había tenido Fedesarrollo en los debates sobre este tema. Steiner escogió seis episodios controversiales en la historia de la política monetaria del país, para exponer los debates que se dieron y la influencia de Fedesarrollo. En medio de la tarea, fue nombrado Codirector del Banco de la República, cargo desde el que terminó de escribir el capítulo 10, “*Fedesarrollo y la Política Monetaria*”, y en el que seguramente está aplicando parte de sus aprendizajes e investigación que hizo desde Fedesarrollo durante muchos años de vinculación como investigador y como Director.

Por su amplia experiencia en la investigación sobre el mercado laboral, la informalidad y el sistema pensional y porque además como Director de Fedesarrollo promovió un profundo debate sobre la necesidad de una reforma pensional y presentó alternativas concretas para implementarla, le propuse a Leonardo Villar Gómez abordar este tema. Aceptó después de ver una lista tentativa de los temas que abordarían los demás exdirectores (lista que no era definitiva, pues como se ha visto en este texto tuvo varias versiones). En el capítulo 11, “*Mercados laborales, informalidad y protección a la vejez*”, Villar revisa cuidadosamente todas las contribuciones de Fedesarrollo, que iniciaron desde 1974 e incluyen publicaciones de varios de los exdirectores de la institución y de subdirectores y otros afiliados a Fedesarrollo que se han desempeñado como ministros, viceministros y directores encargados de las decisiones de política en este sector.

Finalmente, Luis Fernando Mejía Alzate, Director actual de Fedesarrollo presenta en el capítulo 12 a manera de epílogo, “*La Influencia de Fedesarrollo: Perspectivas y*

Retos”. En este refleja la influencia que ha tenido Fedesarrollo en el debate, la concepción, diseño, formulación, implementación y evaluación de las políticas públicas durante los últimos 50 años y plantea nuevos retos para el futuro de la institución y del país para la década que comienza.

Por supuesto, en el proceso de escribir sobre la influencia de Fedesarrollo, quienes han sido sus directores hacen un recuento de la política económica colombiana en diversos sectores, y de los estudios, métodos y estrategias para influirla en los últimos 50 años. Un aporte importante para entender al pasado y mirar hacia el futuro. La próxima década es el foco de otro libro que estamos preparando con motivo del aniversario y que cuenta con la participación de investigadores de Fedesarrollo y comentaristas expertos, y será publicado durante el próximo año.

La publicación de este libro fue posible gracias al generoso aporte de Chaid Neme Hermanos, Grupo <a>. El proceso de compilación, edición y diagramación contó con el valioso apoyo de Sofía Abondano Arbeláez. Las fotografías estuvieron a cargo de Manuel Beltrán Zorro y contamos con la generosidad del Banco de la República y de la Universidad de los Andes (Facultad de Economía, Escuela de Gobierno y Oficina de Posicionamiento) con el apoyo de David Bautista, Camilo Andrés Torres y Johanna Ortiz para completar la colección. Valentina Parra Camargo participó en las etapas iniciales de preparación del libro.

En nombre de Fedesarrollo les agradezco inmensamente a todos los protagonistas de este recuento. Por su aporte a este libro, su contribución a Fedesarrollo y a Colombia a través de los años y a la promoción de un país más próspero y equitativo. En este aniversario renovamos el compromiso de una institución que busca influir en la política pública para mejorar el bienestar de todos los colombianos. ■



CAPÍTULO

1

Tecnocracia y Modernización

Reflexiones con motivo
del Aniversario Número
50 de Fedesarrollo

Rodrigo Botero Montoya

A la Memoria de Carlos Díaz Alejandro

Fundador y primer Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1970 y 1974. Fue Secretario Económico de la Presidencia (1966-1970) y Ministro de Hacienda y Crédito Público (1974-1976).

I. Introducción

En los últimos cincuenta años, dentro de un contexto de estabilidad democrática, Colombia ha experimentado cambios significativos en materia económica, social y en la calidad de las políticas públicas. Esos cambios pueden describirse con el calificativo de modernización. En ese mismo período, que coincide con la trayectoria vital de Fedesarrollo, ha surgido la tecnocracia, como el grupo consciente de sí mismo, con rasgos distintivos y espíritu de cuerpo, que se ha convertido en parte integral del ordenamiento institucional colombiano. Lo que a continuación se sugiere, a manera de hipótesis, es que existe cierta relación entre estos dos fenómenos, en el entendido de que coincidencia en el tiempo no implica necesariamente causalidad. Podría argumentarse que la modernización hizo posible el surgimiento de la tecnocracia. A la inversa, podría afirmarse que la tecnocracia ha sido la causante de la modernización. Sin disponer de elementos de juicio para establecer de manera definitiva la dirección de causalidad, basta con reconocer la simbiosis que se observa entre tecnocracia y modernización.

Así mismo, sin necesidad de incursionar en los terrenos de la ciencia política, se puede señalar que la interacción de los dos fenómenos ha tenido lugar dentro de un contexto de democracia liberal. Para el propósito presente, es suficiente con destacar la importancia de esa coincidencia.

Estas notas están dedicadas a la memoria de Carlos Díaz Alejandro, primer investigador invitado de Fedesarrollo, amigo, consejero y promotor de la incipiente tecnocracia colombiana. Carlos confiaba en la trascendencia de lo que se estaba intentando construir. Descomponía el nombre de la institución como Fe en el Desarrollo. Visualizaba con optimismo las perspectivas de un crecimiento vigoroso del país con el abandono del proteccionismo, la apertura decidida hacia la economía internacio-

nal y la implementación de políticas públicas adecuadas. Valoraba el significado de que en Colombia rigiera una democracia liberal al tiempo que Argentina, Brasil, Chile y Uruguay estuvieran sometidas a dictaduras militares. Era un aspecto de la excentricidad colombiana al cual Carlos le asignaba especial importancia.

II. Algo de Historia

Tengo fuertes vínculos personales con Fedesarrollo y con la tecnocracia colombiana. Con Fedesarrollo, por razones obvias. Con la tecnocracia, por haber estado presente en el nacimiento de la criatura, por haber participado en su conformación, su fortalecimiento y su defensa. A esas consideraciones se agrega el argumento de longevidad. La carátula del libro de Eduardo Dargent, *Technocracy and Democracy in Latin America*, contiene una fotografía de los colaboradores económicos del presidente Carlos Lleras Restrepo tomada en mi residencia en 1968. Soy el único sobreviviente de ese grupo. Adicionalmente, por razones de antigüedad, soy el decano de los ExMinistros de Hacienda. No hay ningún ExMinistro de Hacienda vivo anterior al año 1974. Soy tal vez el único economista colombiano con experiencia gubernamental en la década de los años cincuenta. De ahí la importancia que le asigno al fortalecimiento de los cuadros técnicos del Estado. Ese es un requisito indispensable para lograr que la formulación de la política económica y de los planes de inversión gubernamentales esté sustentada en base a estudios rigurosos.

He podido conocer de cerca la forma como han interactuado con la tecnocracia los diferentes gobiernos a lo largo de este medio siglo. Esa relación ha tenido altibajos y tensiones. En una carta dirigida a Edgar Gutierrez, titulada En Defensa de la Tecnocracia Económica, afirmé lo siguiente:

Es evidente que la tecnocracia ha tenido influencia sobre el diseño y la ejecución de la política económica. Pero una cosa es la influencia y otra cosa es el poder de decisión. La efectividad de la tecnocracia depende de su capacidad de persuasión frente a quienes ejercen el poder político que surge del mandato popular (Botero, 2007, p. 278).

No conviene que, con ánimo conciliador, se abra camino el revisionismo histórico que pretende que la coexistencia armoniosa con la tecnocracia ha existido en todos los gobiernos. Eso no es así. En aras del rigor conceptual, debe reconocerse que ha habido gobiernos con una actitud de abierta hostilidad a la tecnocracia.

Por ejemplo, al inicio de la administración Pastrana Borrero, el voluntarismo presidencial produjo el desmantelamiento técnico de Planeación Nacional. Condujo a cuadruplicar el ritmo de inflación que recibió del gobierno anterior, que era de 7% anual. El país se tardó cerca de 30 años para volver a tener un ritmo anual de inflación de un dígito.

Como norma general, los presidentes que han tenido una formación profesional en universidades laicas y hablan inglés han tenido una actitud favorable hacia la tecnocracia. Lo contrario se observa en el caso de presidentes monolingües formados en universidades confesionales, y en gobernantes bajo influencia clerical o con vocación de caudillos.

Los siguientes ejemplos permiten formar-se una idea de la forma como se manejaba la economía con anterioridad al surgimiento de la tecnocracia como parte del ordenamiento institucional del país.

Albert Hirschman relata una anécdota de su experiencia en Bogotá, como asesor del gobierno colombiano. El Ministro de Hacienda le comentó que se proponía expedir un decreto con fuerza de ley, de cierta trascendencia económica. Era la época de decretos - leyes por estado de sitio que

Alberto Lleras Camargo inmortalizó con la siguiente frase: “Doña Elvia, traiga lápiz y papel que vamos a legislar.” Hirschman le preguntó al Ministro si no convendría evaluar primero las implicaciones de la medida antes de expedir el decreto. El Ministro le respondió que su despacho no disponía de la capacidad técnica para hacerlo. Que, una vez publicado el decreto, el gremio de los empresarios, que contaba con funcionarios técnicos, formularía las observaciones pertinentes. Entonces se procedería a dictar otro decreto, con las revisiones requeridas.

Durante el gobierno de transición de la Junta Militar, entre los años de 1957 y 1958, desempeñé el cargo de Secretario General del Ministerio del Fomento, un Ministerio que, además de su nombre arcaico, no fomentaba nada. Controlaba los precios de bienes producidos por los monopolios locales. El Ministerio ocupaba el sexto piso del edificio de San Agustín que se denominaba entonces el Edificio de los Ministerios, el mismo que ocupa en la actualidad el solo Ministerio de Hacienda. El Ministro era Harold Eder, quien delegaba la asistencia a juntas directivas en el secretario general, cargo que equivalía entonces al de Viceministro. Una de esas juntas era la Superintendencia de Importaciones, antecesora del Incomex, donde se asignaban las licencias de importación. La aprobación o negación de las licencias no se hacía por sectores ni por regiones, sino caso por caso, empresa por empresa. A la junta asistían los principales, es decir los Ministros del área económica y el gerente del Banco de la República, personas mayores que yo y de mayor jerarquía. Yo escuchaba en silencio las discusiones y trataba de entender la racionalidad de los criterios utilizados para tomar las decisiones. Recuerdo un caso relacionado con la solicitud de licencia para importar maquinaria para producir medias de nylon sin vena. En esa época, las medias de nylon de mujer tenían vena. La solicitud implicaba una innovación tecnológica. Lo que había que determinar, para tomar la decisión respectiva, era si las medias de nylon sin vena

deberían considerarse un bien suntuario o no. Con estupor, presencié una discusión entre las altas autoridades económicas del país acerca del tema de la indumentaria femenina.

En los años sesenta, asistí como representante del Presidente a la junta directiva del Instituto de Fomento Industrial, IFI. Esa experiencia contribuyó a convencerme que el modelo de sustitución de importaciones estaba agotado. El IFI se había convertido en un cementerio de empresas quebradas, que el sector privado le consignaba. Pero un gerente activista, con el loable propósito de industrializar el país, proponía convertirlo en una guardería de elefantes blancos impulsando proyectos que requerían inversiones cuantiosas, generaban poco empleo y carecían de posibilidades de competir internacionalmente. Los objetivos que yo consideraba prioritarios eran la generación de empleo masivo vinculado a las exportaciones intensivas en el uso de mano de obra. Los grandes proyectos para sustituir importaciones, a un alto costo por empleo creado, iban en la dirección contraria. Me opuse, sin éxito, a la construcción de una planta de caprolactama, (Monómeros Colombo-Venezolanos). A solicitud de la administración del IFI, el presidente Lleras me reemplazó de una junta directiva en la cual me sentía incómodo.

La política de sustitución de importaciones a cualquier costo, y la disponibilidad del IFI como depósito de fracasos empresariales, daba lugar a propuestas surrealistas. Con el objeto de crearle mercado a una planta de forjas, sus promotores le solicitaron al gobierno establecer que los buldóceres que importaba el país debían venir sin orugas, para producir las orugas localmente. Felizmente, ese despropósito no tuvo acogida. El esquema proteccionista de sustitución de importaciones en una economía cerrada conduce a un callejón sin salida. Como afirma el economista brasileño Edmar Bacha (2011), “las

industrias sólo generan riqueza cuando son competitivas internacionalmente, no cuando necesitan protección alta y continuada para sobrevivir.”

III. La Tecnocracia

Para apreciar las peculiaridades de la tecnocracia colombiana es ilustrativo hacer referencia a la forma como es percibida desde el exterior: influyente sobre la política gubernamental, perseverante y eficaz. El economista argentino Guillermo Calvo la asemeja al prestigioso servicio civil británico. Es un símil revelador. El sistema de servicio civil británico, creado por dos estadistas de la era victoriana, Stafford Northcote y CE Trevelyan, opera bajo el principio de que los funcionarios técnicos del gobierno no representan a los partidos, son políticamente neutrales y les dicen la verdad a los políticos, (*they speak truth to power*), a puerta cerrada. Ese profesionalismo le ha traído grandes beneficios al Reino Unido.

La tecnocracia colombiana se ha ido conformando con algunos rasgos parecidos, que explican su capacidad para interactuar con los dirigentes políticos, su alejamiento de las polémicas ideológicas, su relativa estabilidad y su pragmatismo. Juan Luis Londoño describía en forma gráfica lo que puede considerarse el modelo de desarrollo implícito de la tecnocracia: “Lo que funcione”.

Los siguientes ejemplos ilustran la capacidad de la tecnocracia para decir No, cuando los políticos promueven iniciativas perjudiciales para el interés nacional.

A mediados de los años setenta, los jefes liberales de las principales regiones del país les propusieron a los Ministros liberales que se adoptara a nivel nacional la fórmula que utilizaban a nivel regional, que consistía en descontar del sueldo de los empleados departamentales una cuota

mensual obligatoria, con destino a las tesorerías locales. Varios de los Ministros políticos aceptaron la solicitud. Cuando llegó su turno de intervenir, el Ministro de Hacienda la rechazó sin vacilación. Explicó que el personal del Ministerio era seleccionado en razón de sus calificaciones técnicas más bien que en razón de su afiliación partidista. Que, si bien no tenía objeción a que los funcionarios hicieran contribuciones voluntarias a los partidos de su preferencia, el esquema compulsivo propuesto, equivalente a un impuesto sobre los salarios, era inaceptable. La reunión concluyó en un ambiente de discordia. Pero se estableció el precedente que la política económica es una cuestión de Estado, que no puede convertirse en botín electoral por conveniencias partidistas.

El 20 de diciembre del 2004, el presidente Uribe convocó una reunión del Consejo de Ministros para actuar con respecto al fortalecimiento del peso. El propósito de la reunión era expedir un decreto de emergencia económica para permitirle al ejecutivo fijar la tasa de cambio por decreto. La medida propuesta, que le sustraía atribuciones al Banco de la República, modificaba en forma drástica la política cambiaria, retrotrayéndola a la situación que prevalecía cincuenta años atrás. Además de tener un impacto macroeconómico nocivo, la iniciativa implicaba un serio trastorno para la actividad empresarial. El fundamento jurídico de la medida era endeble. El fortalecimiento del peso no era un fenómeno reciente. Adicionalmente, una de sus causas era la monetización de créditos externos contraídos para financiar el déficit fiscal. Por lo tanto, era poco probable que la Corte Constitucional aprobara una declaración de emergencia económica, para resolver un problema causado por el propio gobierno. La tecnocracia del Banco de la República se oponía a la medida. Los dirigentes del sector empresarial y del sector financiero quienes se enteraron de la enormidad que se estaba discutiendo, expresaron su desacuerdo. Al interior del gobierno, los

Ministros de Hacienda y de Comercio, así como el Director de Planeación Nacional, dejaron saber que la expedición del decreto mencionado conllevaría la renuncia a sus respectivos cargos. La sangre no llegó al río y la iniciativa se archivó. La postura firme por parte de la tecnocracia evitó un despropósito económico y jurídico.

Durante la segunda administración Uribe tuvo lugar una reunión en la Casa de Nariño en la cual un grupo de empresarios de la floricultura le proponían al presidente una solución al problema que implicaba para sus utilidades un peso fuerte, es decir, una tasa de cambio desfavorable. A diferencia del presidente Carlos Lleras Restrepo, quien no tomaba decisiones políticas sobre temas técnicos, el presidente Uribe era partidario de resolver problemas complejos sobre la marcha, antes de que hubieran pasado por los filtros de los cuadros técnicos del Estado. Este procedimiento estimulaba a los empresarios a tratar sus asuntos directamente a nivel presidencial, sin la incomodidad de discusiones detalladas con los técnicos.

La propuesta consistía en un subsidio que se dispararía cuando la tasa de cambio se situara por debajo de un determinado nivel. El gobierno cubriría una proporción de la diferencia entre la tasa de cambio vigente y la tasa de cambio solicitada. Desde el punto de vista de los proponentes ésta era una solución sencilla y atractiva, con la cual el presidente simpatizaba.

Desde el punto de vista económico, la propuesta era descabellada. De implementarse, implicaba establecer un piso a la tasa de cambio y podía derivar en un régimen de cambios múltiples. Establecer un dólar floricultor abriría la puerta para establecer un dólar bananero, un dólar confeccionista y así sucesivamente. De extenderse a otros sectores, la propuesta tendría un costo fiscal enorme, de cuantía indeterminada. Por ese motivo, era necesario solicitar la opinión de la autoridad fiscal, la cual tendría que movilizar los recursos requeri-

dos para implementar la propuesta de los floricultores. Natalia Salazar, investigadora de Fedesarrollo, economista competente, de modales suaves, pero carácter firme y por ese entonces viceministra técnica de Hacienda, se opuso. A pesar de que la oposición de Hacienda le causó un disgusto al presidente, la propuesta no prosperó.

IV. La Modernización

Por sociedad moderna entiendo una sociedad democrática, próspera, igualitaria, pluralista y laica. Enfatizo esta última palabra. Una sociedad sólo puede ser moderna si es laica. La laicidad es una condición *sine qua non* de la modernidad. Una sociedad sometida a la autoridad religiosa, cualesquiera que esta sea, oprime a las mujeres y vulnera las libertades individuales. Por definición, Arabia Saudita no es, ni puede ser, una sociedad moderna, así disponga de la parafernalia vehicular e inmobiliaria de la modernidad.

La igualdad de género es parte esencial de una sociedad moderna. Para que haya igualdad de género, las mujeres deben tener garantizado el derecho a todos los servicios de salud sexual y reproductiva, sin restricciones de tipo religioso. Esto es algo que se ha ido logrando en Colombia, con el apoyo de la tecnocracia y la voluntad política de estadistas progresistas, dispuestos a contrariar la presión clerical. Porque los avances que se han hecho en cuestión de garantizar los derechos de la mujer en lo que respecta a la salud sexual y reproductiva se han hecho contra la oposición de las autoridades eclesiásticas.

La administración Lleras Restrepo dio un paso trascendental en esa dirección, al decidir prestar los servicios de planificación familiar a quienes los solicitaran en los hospitales públicos, por recomendación de los directivos de la Asociación Colombiana de Facultades de Medicina, Ascofame. La decisión estaba respaldada por

el criterio profesional de expertos en salud pública y también por consideraciones de equidad social. La carencia de servicios de planificación familiar afectaba en forma desproporcionada a las personas de menores ingresos, que no podían acceder a la medicina privada. A la gestión cardenalicia para tratar de evitar que se implementara la medida, el presidente Lleras respondió respetuosamente que esa era una responsabilidad gubernamental de salud pública. Que el servicio se establecería sin estridencia y que tendría carácter voluntario. Y que confiaba en que la oposición episcopal se expresaría con moderación. Con cortesía, pero con firmeza, estableció el principio que las decisiones gubernamentales sobre política social no estarían supeditadas al veto clerical. En esta materia no ha habido retroceso. En la actualidad, el sistema nacional de salud incluye los métodos modernos de salud sexual y reproductiva.

Es bien conocido el aporte que ha hecho la tecnocracia al fortalecimiento del Ministerio de Hacienda, el Banco de la República y el Departamento Nacional de Planeación. Es menos conocida la transformación que ha tenido lugar en el Ministerio de Salud, bajo el liderazgo de dos economistas sobresalientes, vinculados a Fedesarrollo, Juan Luis Londoño y Alejandro Gaviria. La modernización de la salud pública tiene un enorme impacto sobre el bienestar social.

Como afirma Alejandro Gaviria en el prólogo de Decidí Contarlo (Perry, 2019):

Hace 50 años, las mujeres tenían una esperanza de vida inferior a los 60 años y tenían siete hijos en promedio. En un país de 20 millones de habitantes, morían 1600 mujeres por causas asociadas con el embarazo. Solo 40% usaba métodos anticonceptivos, la mayoría de poca eficacia. Actualmente, las mujeres colombianas gozan de una esperanza de vida de 81 años y tienen dos hijos en promedio. En un país de 47 millones de habitantes, mueren 320 mujeres por causas asociadas al embarazo. Más del 85% usa métodos anticonceptivos. Los derechos sexuales

y reproductivos se han expandido sustancialmente, incluyen, por ejemplo, el derecho a la interrupción voluntaria del embarazo. Asombroso (Perry, 2019, p.12).

V. Reflexiones finales

Una de las recomendaciones de Carlos Díaz que sólo se ha podido acoger de manera parcial e insatisfactoria es la de abandonar el proteccionismo. No ha sido posible convencer a los gobernantes que los aranceles altos equivalen a gravar las exportaciones. A pesar de los esfuerzos de la tecnocracia, la economía colombiana sigue siendo bastante cerrada. Los grupos privilegiados obtienen cuantiosas rentas a expensas del resto de la población. Sus voceros políticos presionan para mantener ese estado de cosas. Ha habido excepciones notables. Gracias a la visión y el liderazgo de Nicanor Restrepo, el sector empresarial moderno apoyó en forma decidida la apertura económica. Las grandes empresas antioqueñas que le apostaron a la apertura, incursionaron con éxito en los mercados mundiales y convirtieron a Medellín en la sede de las principales multilatinas colombianas.

Es una paradoja que dos dirigentes de la Costa Atlántica, quizás la región del país que más se ha beneficiado por la liberalización comercial, sean los abanderados del proteccionismo a ultranza, desde la dirección y la presidencia de la junta directiva de la ANDI. Otra, es que políticos que pretenden representar los intereses de los pobres defiendan con entusiasmo la escandalosa inequidad social consistente en encarecer los bienes de la canasta básica con aranceles de 80%.

Aunque apuntalar los valores democráticos no hace parte de su trajinar cotidiano, la tecnocracia colombiana tiene un marcado sesgo a favor de la democracia liberal. Es consciente de las consecuencias que tendría su debilitamiento.

Al finalizar el año 2009, existía el serio peligro de que se impusiera en el país un régimen autoritario y vitalicio por medio de reelecciones sucesivas, bajo un líder providencial, de inteligencia superior. El esquema se impulsaba con el argumento de que el estado de opinión sustituía al Estado de Derecho. Ese régimen habría sido cualquier cosa excepto un régimen democrático. El 26 de febrero del 2010, en una sentencia que hace honor a la tradición democrática nacional, la Corte Constitucional consignó esa pretensión al basurero de la historia. Apenas empezó la lectura de la sentencia ante los medios de comunicación, se escucharon voces de júbilo en Fedesarrollo y en la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes.

Fedesarrollo es una entidad de la sociedad civil que desde el comienzo ha fortalecido los cuadros técnicos del Estado. Es la cuna, el refugio y la sede de la tecnocracia. Interactúa con el gobierno, con el mundo empresarial y con los organismos internacionales, manteniendo una férrea independencia. Todas sus investigaciones, sin excepción, ingresan al acervo de conocimientos de la comunidad. No hace *lobby* ni elabora estudios confidenciales. Ha democratizado el acceso a la información económica por medio de la Revista *Coyuntura Económica* y otras publicaciones. Ha elevado el nivel de discusión acerca de la política económica. En vez de intentar conformar una escuela de doctrina, Fedesarrollo ha creado un *ethos* y un estilo de aproximación a la formulación de las políticas públicas. La calidad de sus trabajos y la eficacia de sus recomendaciones han merecido el reconocimiento internacional. Cuando en Colombia se documente con perspectiva histórica la larga y difícil tarea de alcanzar el crecimiento auto sostenido, se encontrará que Fedesarrollo ha hecho un valioso aporte a la modernización económica y social del país. ■

VI. Referencias

Bacha, E. (2011). *Relativizando a desindustrialização. São Paulo: O Estado de São Paulo.*

Botero, R. (2007). *En defensa de la tecnocracia económica. En R. Botero. (Ed.), El Bejuco de Tarzán (pp. 277-279)*

Perry, G. (2019). *Decidí contarlo. (pp. 11-17). Bogotá: DEBATE.*



CAPÍTULO

2

Fedesarrollo: 50 años de influencia en la Política Agropecuaria

Roberto Junguito Bonnet

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1974 y 1978. Fue Presidente de la Sociedad de Agricultores de Colombia, Ministro de Agricultura, Ministro de Hacienda y Crédito Público en dos ocasiones, Embajador de Colombia ante la Unión Europea, Codirector del Banco de la República, Director Ejecutivo Alterno y Representante de Colombia en el Fondo Monetario Internacional y Presidente Ejecutivo de Fasecolda.

I. Introducción

Como parte de los actos conmemorativos de los 50 años de la creación de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, se está publicando este libro en que se destaca la trayectoria de Fedesarrollo y su impacto en las políticas públicas. El capítulo que me fue asignado como exdirector y por mi experiencia profesional e interés en los asuntos del agro es el del impacto de dicho centro de investigación en el análisis y las políticas públicas relacionadas con el sector agropecuario y rural. Para tal efecto, este capítulo se fundamenta en el muy amplio espectro de las investigaciones y análisis adelantados por Fedesarrollo sobre el tema de la agricultura durante sus 50 años de historia. En efecto, de acuerdo con la bibliografía recogida se identificó que en el curso del período 1970-2020 se han adelantado más de 150 investigaciones, escritos y publicaciones sobre el tema de la agricultura y la política agropecuaria y rural.

La metodología utilizada para el desarrollo del capítulo es delinear el recorrido de las investigaciones y publicaciones de Fedesarrollo y de sus investigadores en los asuntos relacionados con agricultura y el desarrollo rural en cada una de las décadas desde su creación a finales de 1970. El análisis de los trabajos se enmarca en el entorno macroeconómico del país en cada década y su relación con la situación y las políticas del sector agropecuario. Esto es importante de contemplar dada la incidencia que la política macroeconómica ha tenido en la actividad agropecuaria, al considerar el impacto de la política cambiaria, monetaria, fiscal y comercial en el desarrollo del agro. También se resalta en cada uno de los periodos el comportamiento propio del sector agropecuario, sus principales retos y los elementos de la política sectorial adoptada con base en los principales escritos sobre la actividad agropecuaria colombiana incluyendo los escritos de Fedesarrollo. En el curso de lo sucedido en cada una de

las épocas se detalla la agenda de investigaciones de Fedesarrollo en materia de la política agropecuaria y rural y se hacen inferencias sobre su impacto en las políticas públicas del sector que se resumen en la sección final del capítulo.

Un aspecto sobresaliente que se denota respecto a la influencia de la institución en la política agropecuaria es que esta no solo se transmitió a través de sus investigaciones y escritos, sino también y de manera muy importante mediante el canal de la participación de sus investigadores en los foros de decisión pública sobre el agro a lo que contribuyeron de manera especial los *Debates de Coyuntura Económica* y los documentos para los Debates Presidenciales promovidos por Fedesarrollo. También se resalta la influencia en la política agropecuaria de varios de sus antiguos investigadores en sus funciones posteriores como altos funcionarios públicos y gremiales del sector agropecuario, incluyendo su desempeño como Ministros del ramo y como directivos de los gremios agropecuarios.

II. Fedesarrollo y la agricultura en la década de los setenta

Los años setenta estuvieron llenos de vicisitudes económicas, entre las cuales sobresalen i) los problemas del desempleo y la necesidad de atender las recomendaciones del informe Hacia el Pleno Empleo de la Organización Internacional del Trabajo OIT entregado al gobierno en las postrimerías de la Administración Lleras Restrepo; ii) la estrategia de jalonar la economía con la construcción y la actividad urbana del gobierno de Misael Pastrana en su programa de Las Cuatro Estrategias, cuyo gran orientador fue el Profesor Lauchlin Currie; iii) la adopción de una reforma tributaria estructural con que se inició la Administración López Michelsen que tuvo como gestor principal a Guillermo Perry, y iv) la puesta en marcha del Plan Nacional de Desarrollo para Cerrar la Brecha orientado por Miguel

Urrutia, cuyos ejes fueron el Plan de Alimentación y Nutrición PAN y el programa de Desarrollo Rural Integral DRI, así como las políticas para manejar la Bonanza Cafetera de 1975, y las implicaciones cambiarias del auge cafetero de la época. También, se dio, a final de la década, una nueva estrategia orientada hacia la infraestructura de carreteras financiada con endeudamiento público externo en el Plan de Integración Nacional PIN de la Administración Turbay Ayala, en una coyuntura internacional de gestación de grandes desequilibrios fiscales, y de problemas de la balanza de pagos que se acentuaron, más tarde, por la crisis de la deuda de América Latina a comienzos de los ochentas.

A inicios de la Administración Pastrana Borrero, el Banco Mundial hizo entrega del denominado Reporte sobre El Crecimiento Económico de Colombia: Problemas y Perspectivas de una Misión, que había visitado el país en los meses de febrero y marzo de 1970 (The World Bank, 1972). En términos de los retos planteaba, en primer lugar, el del empleo y hacía referencia a los resultados de la Misión de la OIT. El segundo, a su juicio, era el de la agricultura. Sobre la agricultura el Banco se planteaba dos grandes preguntas. La primera era cuáles eran los cultivos que se deberían estimular por medio de precios de sustentación, el crédito, los apoyos del gobierno a la inversión y la investigación agrícola. La segunda se refería a la velocidad a la que debería desarrollarse la reforma agraria. Aunque reconocía que con la creación del Incora podría mejorar el éxito del proceso de reforma, el Banco ponía cierta cautela sobre la dinámica de la reforma dadas las limitaciones del gobierno para dar el apoyo complementario requerido a los beneficiarios de esta.

En el tema del café, según lo señalan Junguito y Pizano (1993), durante el periodo de la Administración Pastrana Borrero los precios internacionales del grano registraron aumentos, pues pasaron de un nivel promedio cercano a los 50 centavos por libra entre 1970-1971 a cerca de 66 centavos en 1973-1974, en tanto que el volumen de

exportaciones pasó de 6,5 a 6,9 millones de sacos. Como consecuencia, el valor de las exportaciones de café también registró un aumento a lo largo de esos años y pasó de cerca de USD\$ 400 millones en 1971 a USD\$ 625 millones en 1974. La distribución de los ingresos por la exportación de café entre los productores estuvo sujeta a acuerdos entre el gobierno y el gremio para acomodar la política cafetera interna a las nuevas circunstancias internacionales sin someter la política monetaria cambiaria y fiscal a los vaivenes de un mercado fluctuante, en la misma línea de acuerdos que se habían adelantado durante la Administración Lleras Restrepo.

Fue precisamente a inicios de la Administración Pastrana Borrero cuando Fedesarrollo inició sus labores como centro de investigaciones económicas a fines del año 1970 y sus primeras publicaciones datan de inicios de 1971. Recuerdo bien que al distribuimos las tareas de escribir los primeros números de la Revista *Coyuntura Económica* me correspondió el análisis de los temas agropecuarios. En efecto, venía trabajando desde 1969 en el tema del café para mi disertación doctoral de la Universidad de Princeton y de desempeñarme como Director de la Unidad de Estudios Industriales y Agrarios del Departamento Nacional de Planeación, donde había tenido la experiencia de colaborar con el Ministro de Agricultura Armando Samper Gnecco a fines de la Administración Lleras Restrepo en la formulación de las políticas agrarias y ya, a inicios de la Administración Pastrana Borrero, había venido participando en La Comisión Evaluadora de la Reforma Agraria.

Desde el ámbito de Fedesarrollo, como nuevo centro de investigación independiente, resultaba apenas natural y esperado que el tema de la agricultura y de política agropecuaria tomara gran importancia en su agenda. Al fin y al cabo, hacia 1970 la agricultura representaba cerca del 30% del PIB y un porcentaje cercano al 40% del empleo y las exportaciones de productos del agro eran cerca del 80% de las exportaciones totales del país, siendo el café el responsable de

aportar la mayoría de estas. Esto implicaba que la actividad agropecuaria fuese fundamental en el crecimiento de la economía, en el empleo, en la balanza de pagos y aun en la inflación interna dada la importancia relativa de los precios de los alimentos en la canasta familiar. También fue materia de discusión el tema de la tributación a la agricultura y el de la eficiencia del gasto público en actividades tales como el mercadeo de productos agrícolas con subsidios del Idema. Por estos motivos, las políticas públicas relacionadas con el sector agropecuario se encontraban al frente de las prioridades nacionales y lo fueron también dentro de la agenda de Fedesarrollo. Además, desde la perspectiva social en ese entonces se debatía si debería continuarse con la política de reforma social agraria emprendida desde 1961 con la Ley 135 y si debería reformarse la tarea que venía desempeñando el Instituto Colombiano de la Reforma Agraria In-cora. En el periodo del Presidente Pastrana se aprobó posteriormente el Acuerdo de Chicoral que para muchos de los expertos del sector representó un paso atrás en la reforma agraria en Colombia.

Visto retrospectivamente, se encuentran referencias bibliográficas que permiten afirmar que Fedesarrollo adelantó 28 investigaciones en temas agropecuarios durante los setenta: 7 trabajos sobre café; 7 sobre la política agropecuaria y perspectivas del sector; 2 sobre la industria azucarera; 2 sobre la comercialización y el rol del Instituto de Mercadeo Agropecuario Idema; 2 sobre la mecanización; 2 sobre tierras y el pequeño productor, y el resto sobre instrumentos de la política sectorial. Revisando el contenido de la Revista *Coyuntura Económica* se encuentra que el tema de la agricultura se abordaba en las secciones de actividad económica y crecimiento del Producto Interno Bruto, en la de comercio exterior y tasa de cambio, así como en la de moneda y crédito y la de precios. Además, temas relacionados con el agro aparecieron en los informes especiales de la Revista preparados entre 1971-1979 por los investigadores de Fedesarrollo. Entre estos, cabe hacer referencia a los artículos titulados: Informe especial sobre política cafetera, Perspectivas de café a corto

plazo; Influencia de los precios externos sobre algunos productos agropecuarios; El Fondo Financiero Agropecuario; La empresa comunitaria en la reforma agraria colombiana; La política agraria y el plan de desarrollo; La política azucarera y panelera colombiana; La mecanización en la agricultura colombiana; El sector agropecuario colombiano: problemas actuales y perspectivas, y La investigación en el área de productos básicos: el caso latinoamericano, así como el documento *La Otra Economía*, escrito por Carlos Caballero y por mí, donde, por primera vez, se analizaba el tema de los cultivos ilícitos de marihuana y el inicio de la hoja de coca, su procesamiento y exportación ilegal y su incidencia sobre la economía colombiana.

Además de los informes especiales en la Revista *Coyuntura Económica*, en esa primera etapa de Fedesarrollo también se publicaron pequeñas monografías que trataban de temas de política agropecuaria, así como artículos sobre agricultura en libros de economía colombiana y dos libros especializados en productos básicos: uno sobre el café y otro sobre la industria azucarera y panelera en Colombia. En las monografías publicadas se desarrollaron temas como: El impuesto de renta presuntiva al sector agropecuario; El sector agropecuario y el desarrollo económico colombiano; Un modelo de respuesta en la oferta de café en Colombia; Objetivos de la política cafetera colombiana; La mecanización en la agricultura colombiana; Bases para una política agropecuaria en Colombia; Evaluación económica del régimen de sustentación de precios de exportación del algodón, y Dimensiones institucionales de los sectores agropecuario y agroindustrial colombianos, entre otras publicaciones.

Respecto al azúcar debe destacarse el libro titulado *Las industrias azucareras y paneleras en Colombia* publicado por Fedesarrollo con el apoyo de la Asocaña en 1976 y en el tema del mercadeo el estudio *Manejo de existencias, Comercio Exterior y Precios Agrícolas: el Papel del Idema de 1976* y que se adelantó con el apoyo financiero del Gobierno Nacional. Sobre café, además de las monografías reseñadas arriba, se preparó el libro titulado *Economía Cafe-*

tera Colombiana publicado por el Fondo Cultural Cafetero en 1978. Por último, cabe resaltar que el tema agropecuario figuró en dos libros sobre el desarrollo económico colombiano publicados por Fedesarrollo en la década de los setentas. En el libro *Lecturas Sobre Desarrollo Económico Colombiano* publicado en 1974 se publicó mi artículo titulado *El Sector Agropecuario y el Desarrollo Económico Colombiano*, así como otro del Profesor de la Universidad de Yale, Albert Berry, *Distribución de Fincas por tamaño, distribución del ingreso y eficiencia de la producción agrícola colombiana*. Por su parte, en el libro *La Economía Colombiana en la Década de Los Ochenta*, orientado por Miguel Urrutia entonces Director de Fedesarrollo, publicado en 1979 y que tenía como objetivo analizar las perspectivas para el decenio venidero se incluyó el artículo titulado *La Agricultura Colombiana en la Década de los Ochenta*.

Para terminar esta sección sobre Fedesarrollo y la agricultura en la década de los setenta cabe agregar una reflexión final sobre su impacto en las políticas públicas relacionadas con el sector agropecuario. Lo primero, quizás, es resaltar la importancia que tuvo, en general, la Revista *Coyuntura Económica* para el seguimiento de la economía colombiana y la innovación que representó este tipo de análisis. El análisis de la evolución del PIB de la agricultura, el impacto de la producción agropecuaria en los precios de los alimentos, y la importancia de las exportaciones agrícolas en la balanza de pagos era un ejercicio que no se venía haciendo en Colombia de manera sistemática, lo que facilitó la formulación de las políticas a nivel del gobierno. Asimismo, las investigaciones de Fedesarrollo tuvieron incidencia en la política sectorial como fue el caso del estudio sobre la inadecuada intervención del Estado en la comercialización interna de productos agrícolas y su altísimo costo fiscal lo cual fue corregido durante la Administración López Michelsen. En Fedesarrollo se publicó también una de las primeras investigaciones sobre el impuesto presuntivo a la agricultura que años más tarde se incorporó en la reforma tributaria de 1974. Los estudios de Fedesarrollo también influyeron en el entendimiento de la importancia de los convenios internacionales del café, en la estabilización de los precios internaciona-

les del grano y en el perfeccionamiento de los instrumentos de la política cafetera, a la vez que, desde el ámbito macro, Fedesarrollo planteó, a raíz de la bonanza cafetera de 1975, la importancia de dar una mayor flexibilidad a la tasa de cambio y la conveniencia de revisar el Régimen de Control de Cambios. Por su parte, el trabajo sobre el azúcar presentó la interrelación entre la industria azucarera y panelera, los problemas que traían consigo los controles de precios al azúcar al consumidor en el desarrollo de las dos industrias, así como la importancia para el gremio azucarero de financiar un centro de investigación en lo que más tarde se convirtió en Cenicaña. Las investigaciones adelantadas entonces y las publicaciones de la entidad también analizaron la importancia de la agricultura en el desarrollo económico de Colombia y comenzaron a resaltar la importancia del manejo macroeconómico sobre el sector agropecuario, tema que se vino a desarrollar profundidad en décadas posteriores.

Un último aspecto a destacar es la importancia de Fedesarrollo como centro de preparación y entrenamiento de profesionales para la vida pública como *policy-makers* o formuladores de las políticas públicas. Varios de los investigadores de Fedesarrollo de los años setenta pasamos a desempeñar cargos de responsabilidad en la formulación de las políticas económicas y de la agricultura tanto desde el sector público como del privado en años posteriores.

III. Fedesarrollo y la agricultura en la década de los ochenta

Según el informe sobre desarrollo económico de Colombia publicado en 1980 por el FMI, la economía colombiana registró un altísimo crecimiento en 1978 estimado, en ese entonces, en un 9% y de un 5,5% en 1979. En 1980-1981 la economía nacional experimentó una desaceleración en la tasa de crecimiento económico y los sectores de actividad económica que registraron la mayor desaceleración fueron la agricultura, la industria manufacturera y el comer-

cio y la tasa anual de crecimiento del PIB alcanzó el 4,1%, 2,3% y 0,9% en los años 1980, 1981 y 1982, respectivamente. Por su parte, la tasa anual promedio de crecimiento de la agricultura en esos tres años fue cercana a cero y negativa en 1982.

Antes que mostrar recuperación y no obstante las medidas adoptadas por la administración Betancur en sus primeros años de gobierno, los indicadores de la economía registraron un deterioro significativo a lo largo de 1982-1984. En su análisis de la economía colombiana de 1984, el Fondo Monetario Internacional estimaba que el déficit del gobierno nacional podría ascender a un 5% del PIB, y el del conjunto del sector público no financiero al 7%. Estas circunstancias en medio de la crisis de la deuda de América Latina exigieron la adopción de un severo programa de ajuste fiscal y financiero en 1984-1985 que estuvo acompañado por una depreciación acelerada de la tasa de cambio, todo ello en un marco de un acuerdo con la banca comercial internacional bajo la monitoria con el Fondo Monetario Internacional.

En su documento sobre los acontecimientos económicos recientes de comienzos de la Administración Barco, el Fondo Monetario destacaba que el comportamiento de la economía colombiana había comenzado a mejorar de manera muy significativa como resultado del programa de ajuste emprendido en 1985 y que fue continuado con un nuevo programa durante 1986. En efecto, se encuentra que no obstante haberse establecido el esquema de gobierno y oposición, el manejo económico resultó ser de continuidad y profundización de las políticas que habían sido adoptadas en el gobierno anterior. ¿Qué modificaciones se introdujeron en materia cambiaria y de comercio exterior en este período? Primero que todo, se avanzó en el proceso de liberalización de importaciones. Desde el ámbito puramente fiscal, la administración Barco procedió a pasar la Ley 75 de 1986, por medio de la cual se expidieron normas de carácter tributario resaltadas como una reforma de gran envergadura por el Fondo Monetario Internacional.

Estas circunstancias de lo ocurrido en la economía colombiana durante la década de los ochentas hacen entrever porqué los temas relacionados con la política agropecuaria y la cafetera estuvieron vinculados muy de cerca con la política macroeconómica, como lo destacaba en su libro sobre las interrelaciones entre la política macroeconómica y la agricultura publicado en 1985 Vinod Thomas y como lo expresaba también el estudio de Krueger, Schiff y Valdes de 1990. Al fin y al cabo, la política macroeconómica y su marco institucional, que incluye aspectos tales como la política tributaria, el gasto público, la política comercial, la política monetaria y cambiaria, en conjunto con la política monetaria internacional y su incidencia sobre los precios internacionales de productos básicos, han probado ser fundamentales para el desarrollo de la agricultura, ya que ésta responde al crecimiento de la economía y a los fundamentales macroeconómicos. En algunas ocasiones, el contexto macroeconómico puede incluso tener un mayor impacto sobre el desarrollo agropecuario que las propias políticas sectoriales. De hecho, el crecimiento del PIB agrícola está fuertemente correlacionado con el crecimiento del resto de la economía, evidenciando el impacto que el contexto macroeconómico tiene sobre el desarrollo del sector.

La información disponible indica que la tasa de crecimiento anual promedio del sector agropecuario durante el primer quinquenio de los ochenta fue de apenas el 1,2%, dándose el caso de un crecimiento negativo del sector en 1982-1983, periodo durante el cual tuvo la responsabilidad de enfrentar la crisis en mi entonces carácter de Ministro de Agricultura, en tanto que durante el segundo quinquenio se recuperó al igual que la economía y alcanzó una tasa anual promedio de crecimiento del sector agropecuario del 4,5% como respuesta tanto a la política económica general como a la política sectorial. En el gobierno Barco, aprovechando el incremento en los precios internacionales agrícolas, se puso en marcha el programa de oferta selectiva que impulsó la producción nacional y redujo las importaciones de al-

gunos bienes agropecuarios gracias tanto a la mayor protección efectiva como a los apoyos y subsidios utilizados. En dicho gobierno se continuó a cabo el Plan Nacional de Rehabilitación PNR iniciado en la Administración Betancur en las zonas más críticamente afectadas por los grupos subversivos y con el cual se buscaba apoyar a la producción agropecuaria y a los pequeños productores de esas zonas de manera complementaria a los programas de desarrollo rural DRI que se venían adelantando.

De lo argumentado atrás se infiere que la década de los ochenta fue una de grandes problemas en la economía nacional y de altibajos en la actividad agropecuaria y cafetera que llevaron a que Fedesarrollo continuase dando gran importancia a la agricultura dentro de su agenda de investigación. Durante el decenio, la Fundación adelantó 44 investigaciones y escritos sobre el tema agropecuario publicados tanto en la Revista *Coyuntura Económica* como en un nuevo tipo de publicaciones *Debates de Coyuntura Económica*, que transcriben el resultado de discusiones de especialistas sobre diversos aspectos de la política pública. Al igual que lo sucedido en la década anterior, también se desarrollaron estudios sectoriales contratados con Fedesarrollo por parte de organismos internacionales como la FAO, y del gobierno para la Misión de Estudios del Sector Agropecuario establecida a finales del decenio. Entre las investigaciones adelantadas en los ochenta, se realizaron 18 escritos sobre café; 16 sobre la actividad y la política agropecuaria; 2 sobre precios agrícolas y el resto sobre los instrumentos de la política sectorial. Entre los informes publicados en la Revista *Coyuntura Económica* cabe resaltar los artículos titulados Precios agrícolas, Producción y asignación de recursos; Comentarios sobre la crisis actual de la ganadería colombiana; Distribución del ingreso y sus Determinantes en el Sector Rural Colombiano; El ingreso y la demanda de energía y nutrientes en Colombia; Revaluación de la inseguridad alimentaria en Colombia; Interacciones entre el sector agropecuario y la macroeconomía colombiana, y Relaciones entre la política macroeconómica y la producción agrícola.

En ese decenio también fueron frecuentes las publicaciones de los *Debates de Coyuntura Económica* en temas como política y economía cafetera, el contrato de administración del Fondo Nacional del Café y el marco de acción de la política agropecuaria. Entre los estudios de mayor envergadura se publicó el estudio titulado Bases de política económica para el desarrollo de las exportaciones agrícolas; Un modelo IS - FM de análisis macroeconómico aplicado a Colombia para la agricultura y la industria, así como un libro de Lecturas sobre Economía Cafetera orientado por José Antonio Ocampo y dirigido a analizar el manejo de bonanzas con énfasis en la de 1986; un Informe sobre el programa de Desarrollo Rural Integral 1966-1984; un estudio sobre Distribución del ingreso y sus Determinantes en el Sector Rural Colombiano, e investigaciones especializadas para la Misión de Estudios del Sector Agropecuario en áreas como la Agricultura y transformación estructural: una comparación internacional; Las Relaciones entre la política macroeconómica y la producción agrícola, e Interacciones entre el sector agropecuario y la macroeconomía colombiana, así como sobre la Protección a la Agricultura.

A forma de resumen, cabe resaltar que los grandes temas de investigación y análisis relacionados con el sector agropecuario y de contribución o aporte de Fedesarrollo a la política agropecuaria en Colombia durante la década fueron los de la bonanza y crisis cafetera; la política sectorial agropecuaria; la política macroeconómica y agricultura; el desarrollo rural y distribución del ingreso rural; las exportaciones agrícolas y la ganadería colombiana. La década de los ochenta registró dos acontecimientos de fondo en el panorama cafetero mundial y colombiano que centraron la atención de las investigaciones de la institución: la bonanza cafetera de 1986 y su manejo que condujo, como se anotó atrás, a preparar trabajos que se recopilaron en el cual se resaltaba el peligro de una sobreproducción del grano en los primeros años de los noventa por “el fuerte aumento en el precio

interno del grano decretado por el gobierno a comienzos de la bonanza”, así como posteriormente, ya a finales de la década, la ruptura del esquema de cuotas dentro del Convenio Internacional del Café que exigió estudiar y analizar cómo reestructurar los instrumentos de la política cafetera. También fue este un período en que se profundizaron los análisis de interrelación entre la política macroeconómica y la política agropecuaria, así como las dimensiones sociales y distributivas del desarrollo agropecuario. Las investigaciones de Fedesarrollo también abordaron el tema de la ganadería, y de manera muy importante los temas estructurales de macroeconomía y agricultura anotados atrás.

IV. Fedesarrollo y la agricultura en la década de los noventa

Como es bien conocido, en el primer año de la Administración Gaviria se adoptaron un conjunto de reformas estructurales de gran envergadura dirigidas a crear las bases para un desarrollo económico y social más acelerado. En ese contexto, el tema central de la Revista *Coyuntura Económica* de abril de 1991 fue, precisamente, el de Las Reformas Para la Modernización de la Economía Colombiana. Allí se anota que, entre las medidas adoptadas por la Administración Gaviria, la que más atención había atraído era la reforma al régimen de importaciones que se dio a conocer como la apertura económica. Al respecto resalta que dicha reforma iba mucho más allá que la liberalización de las importaciones y registra que de acuerdo con la Ley 1 de 1991 o ley Marco de Comercio Exterior se procedía a reducir y homogenizar la estructura arancelaria y a reducir la sobretasa a las importaciones con un cronograma que iría hasta 1994. Se preveía reducir el arancel promedio del 16,5% hasta el 7%, pero la reforma era aún más profunda, pues se modificaban los sistemas especiales de importación (Plan

Vallejo), el CERT, los aranceles variables para los productos de importación de origen agropecuario, y las zonas francas.

Según lo ilustran Edwards y Steiner (2008) en una investigación promovida por Fedesarrollo, los productos en libre importación que a diciembre de 1989 comprendían el 38% de la canasta de bienes, pasaron a representar el 100% para abril de 1992. Por su parte, el promedio nominal de protección (tarifa aduanera más sobretasa) que ascendía al 41,6% a fines de 1989 se redujo hasta el 11,8% para febrero de 1992. Los autores destacan que, desde la perspectiva de la economía política, la aceleración de la apertura fue una de las decisiones más atrevidas -y acaso una de las más costosas en términos políticos- tomadas por la Administración Gaviria. Paradójicamente, lo que se suponía sería un ejemplo de una liberalización comercial lenta y gradual se convirtió, casi de la noche a la mañana, en una de las aperturas comerciales más abruptas llevadas a cabo en el hemisferio occidental (Edwards y Steiner, 2008).

Edwards y Steiner (2008) también argumentan que, contrario a lo esperado, los gremios de la producción apoyaron la liberalización comercial. En cuanto a la Asociación Nacional de Industriales, ANDI, citan varias exposiciones del entonces presidente de esa Asociación argumentando que el proceso de modernización de la economía no se reducía a la simple liberalización de importaciones. Por su parte, la otra gran agremiación de productores, la Sociedad de Agricultores de Colombia, SAC, también apoyó inicialmente la apertura comercial con un análisis respaldado en buena fundamentación económica y era que la protección industrial venía discriminando contra la agricultura. Este era el resultado central de un influyente artículo de Jorge García que por esa época se publicó en Colombia en el libro citado atrás de Economía Política de las Intervenciones en los precios agrícolas de Krueger, Schiff y Valdés (1990). También, cabe reconocer, que el sector visualizaba que estaría suficientemente protegido mediante

el sistema de “franja de precios” o de protección variable para contrarrestar el impacto de la volatilidad de los precios internacionales de los productos agrícolas.

En términos de lo sucedido en la economía, debe destacarse que el crecimiento por sectores durante la Administración Gaviria fue bastante volátil. En particular se observa un desplome en el crecimiento de la agricultura. De crecimientos anuales cercanos al 4% a finales de los ochenta y comienzos de los noventa, el crecimiento se tornó negativo en 1992 debido a la severa sequía que registró el país. Aunque la actividad del agro se recuperó a partir de 1993, la tasa de crecimiento no llegó al 3%. La crisis agropecuaria de 1992 y la caída del abastecimiento de alimentos mantuvieron, como consecuencia, un crecimiento de los precios de los alimentos al 30% anual. Como lo indica en su libro Carlos Felipe Jaramillo (1998) los problemas relacionados con la grave sequía que afectó la agricultura colombiana que registró una caída en el PIB del sector en 1992 se sumaron a otros factores adversos como fueron unos precios internacionales de los productos básicos por debajo de su tendencia y a una apreciación de la tasa de cambio, al tiempo que actuaban otros factores que agravaban la situación del sector como eran la desaceleración del crédito de la Caja Agraria dada su situación de pérdidas continuadas y la acentuación de la violencia rural. Todos estos factores conspiraron para que la apertura comercial adoptada por la Administración Gaviria fuera mal recibida y a que a ésta se le atribuyeran todos los malestares del sector.

Esta situación llevó a que la Administración Gaviria posteriormente optará por establecer unas políticas agresivas para enfrentar la crisis del sector agropecuario en lo que se conoció como el Plan de Recuperación adoptado por quien ingresó entonces como Ministro de Agricultura, José Antonio Ocampo, y cuyo objetivo era restablecer la rentabilidad de invertir en el campo, la confianza de los campesinos y productores rurales y la competitividad de la agricultura

en el mediano plazo. Entre las medidas adoptadas menciona disposiciones para desestimular la importación de productos agrícolas mediante la adopción de precios mínimos de importación con el esquema de bandas de precios que se extendió al nivel andino, la capitalización y reorganización de la Caja Agraria, el incremento del flujo de crédito a los agricultores, el refinanciamiento de créditos vigentes de los agricultores y caficultores con apoyos del Fondo de Garantías y del Instituto de Fomento Industrial IFI. Además, se redujeron las tasas de interés de los créditos agropecuarios. Fuera de estas medidas se adoptaron otras para favorecer el empleo rural, se estableció un plan de diversificación y de estímulo al cambio tecnológico, así como disposiciones concretas de apoyo a productos individuales como el arroz y el algodón. A todo ello se sumó la canalización de mayores recursos del presupuesto nacional al sector agropecuario. Por último, debe mencionarse la Ley 101 de 1993 y los cambios que se introdujeron para facilitar subsidios a los agricultores, así como la creación del ICR Incentivo a la Capitalización Rural y el fortalecimiento de las UMATAS y la ley de tierras de 1994.

Posteriormente, durante la Administración Samper se continuó el apoyo a la agricultura con Antonio Hernández como Ministro quien dio particular énfasis al crédito y en 1996 bajo el Ministerio de Cecilia López se fortaleció todo lo relativo a la organización social de los campesinos incluyendo un Fondo de Solidaridad. Todas estas medidas se tradujeron en una recuperación transitoria del crecimiento del sector agropecuario que se vio de nuevo afectado adversamente con la denominada Crisis de Fin de Siglo de la economía colombiana. La tasa anual de crecimiento del PIB que había alcanzado más del 5% anual en 1995, se redujo posteriormente. Kalmanovitz y López (2007) en su escrito *La Agricultura Colombiana en el Siglo XX* encuentran que la caída en la participación de la agricultura en el PIB se dio de manera más acelerada a lo esperado, pasando de 32% en 1960 a 14% en 1999.

Por lo tanto, como consecuencia de los problemas macro que se presentaron a lo largo de la década, los retos y tareas prioritarias en las investigaciones y escritos de Fedesarrollo durante la década de los noventa fueron cómo reactivar la economía y un sector agropecuario desalentado que venía registrando tasas muy bajas y aun negativas a lo largo del decenio. Las cifras disponibles indican que la tasa anual de crecimiento del sector agropecuario fue del 2,5% entre 1990-1994 y del 1,5% anual entre 1995-1999. Gran parte de los trabajos de investigación estuvieron dirigidos a analizar las causas del desaliento de la agricultura colombiana y si las bajas de la tasa de crecimiento del sector estaban originadas en la apertura comercial del sector o en factores relacionados con la inseguridad en el campo o con la política macroeconómica o la sectorial. Otra área a la que se le otorgó énfasis en los análisis de Fedesarrollo fue a la política cafetera de mercado libre, dada la terminación del sistema de cuotas bajo el Convenio Internacional del Café.

Fedesarrollo adelantó 22 trabajos y publicaciones sobre el sector agropecuario durante el decenio de los noventa. Como era tradicional, estos comprendieron informes especiales en la Revista *Coyuntura Económica* y en la *Coyuntura Social*, la publicación de folletos sobre los *Debates de Coyuntura* sobre la apertura y la crisis agrícola, y se publicó el libro de la Misión de Estudios Agropecuarios a inicios de la década que incluía las investigaciones adelantadas por Fedesarrollo para esta a fines del decenio anterior donde se destacaban los trabajos sobre las interrelaciones entre la política macro y la agricultura. También se prepararon estudios sobre agricultura y comercio exterior contratados por organismos tales como la Federación de Cafeteros, la Junta del Acuerdo de Cartagena JUNAC y el Gobierno Nacional.

De acuerdo a la bibliografía recogida se encuentra que en la Revista de *Coyuntura Social* se publicó el trabajo La inseguridad alimentaria urbana en Colombia, y en *Coyuntura Económica* los trabajos titulados: Análisis y seguimiento de políticas económicas para el desarrollo y la integración agropecuaria y

agroindustrial; La estructura de protección efectiva y el desempeño del sector agropecuario; Las paradojas en el desarrollo de la agricultura y las opciones de política; Cálculo del impacto de los productores agropecuarios sobre el nivel precios; La ronda de Uruguay: ¿Fracaso o éxito para el tercer mundo?; Comentarios a la ley general de desarrollo agropecuario y pesquero (Ley 101 de 1993); Hacia 2020: retos y desafíos del agro y política macroeconómica. Entre las publicaciones de Los *Debates de Coyuntura Económica* cabe resaltar el relativo a la Crisis del Sector Agropecuario adelantado en 1993, que, entre otras incluyó un artículo de Carlos Felipe Jaramillo y del suscrito analizando las causas del desaliento del sector incluyendo el impacto de la apertura comercial.

También cabe reseñar los siguientes estudios contratados con Fedesarrollo: Casos de éxito de desarrollo exportador en Colombia financiado por la Fundación Ford, y los libros Producción de Café en Colombia: El comercio exterior y La política internacional del café, e Instituciones e instrumentos de política cafetera en Colombia publicados en conjunto con el Fondo Cultural Cafetero. También se prepararon los trabajos Caracterización del ciclo ganadero solicitado y apoyado por El Departamento Nacional de Planeación, así como el Análisis y seguimiento de políticas económicas para el desarrollo y la integración agropecuaria y agroindustrial de la Junta del Acuerdo de Cartagena. Otras investigaciones adelantadas en ese entonces fueron: El acuerdo cafetero: una evaluación, Evolución de los principales indicadores sociales para el sector rural: 1988-1992; La crisis rural y la política económica en el corto y mediano plazo, y Reconversión cafetera y descentralización. Por último, cabe destacar también que varios de quienes habían sido o eran investigadores de Fedesarrollo participaron en el libro que se publicó en 1994 para celebrar el 80 aniversario de la creación del Ministerio de Agricultura que cubrió los temas de la agricultura y las políticas sectoriales, la transformación en la estructura agraria y del agro y la cuestión social y que tuvo como promotor y coautor de algunos artículos a José Antonio Ocampo en su paso como Ministro de Agricultura.

En términos de los trabajos de Fedesarrollo durante los noventa, quizás, los de mayor trascendencia, además de los relacionados con la incidencia y la interrelación entre la política macroeconómica y la agricultura, fueron los escritos relacionados con las reformas estructurales de la Administración Gaviria y, sobre todo, con el impacto de la apertura comercial en la agricultura. De la lectura de los diversos trabajos relacionados con la política comercial, quizás, el principal mensaje de política pública que surgió de parte de Fedesarrollo fue que si bien, en un principio, la agricultura se vio afectada adversamente por la apertura comercial, su impacto fue transitorio, en tanto que más bien, otros factores como la tasa de cambio y la inseguridad en el campo fueron determinantes más importantes del lento crecimiento sectorial.

V. Fedesarrollo y la agricultura en el primer decenio del siglo XXI

De acuerdo con las cifras del Banco de la República y del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento económico del país se recuperó en el año 2000 luego del desplome del 4,2% registrado en 1999 y a partir del 2003 la tasa anual de crecimiento del PIB comenzó a incrementarse hasta alcanzar el 6,9% en el 2007. El impacto de la gran recesión internacional del 2007-2009 sobre el crecimiento económico fue significativo, aunque no devastador. Colombia logró mantener tasas de aumento anual del PIB positivas con un mínimo del 1,7% en el 2009 y la cual comenzó a recuperarse en el 2010 cuando alcanzó el 4%. En cuanto hace al comportamiento del sector agropecuario las cifras disponibles señalan que, si bien la tasa de crecimiento sectorial se logró recuperar de la crisis de fin de siglo y en el año 2000 alcanzó el 3,8%, la tasa de crecimiento anual promedio para el primer quinquenio de la década registró altibajos y alcanzó tan solo 1,7% y su comportamiento fue aún más decepcionante durante el segundo quinquenio: 1,3% anual, comportamiento que se calificaba como mediocre.

Durante la primera década del siglo XXI la política agropecuaria buscó, luego de la crisis económica de finales de la anterior, incrementar la producción agropecuaria facilitando la inversión privada especialmente la proveniente del sector empresarial. Asimismo, durante la primera Administración Uribe Vélez 2002-2006 se llevó a cabo una reforma de fondo de las instituciones del sector cuya principal decisión consistió en fusionar en una sola institución, el INCODER, cuatro entidades: el INPA, el INAT, el Fondo DRI y el Incora, que para muchos analistas resultó desafortunada. Para dinamizar la producción se aplicaron entonces diversos instrumentos de política como el crédito de fomento, los subsidios y apoyos por producto, un programa de impulso a las exportaciones agropecuarias, el programa Agro Ingreso Seguro AIS creado mediante la Ley 1133 del año 2007 con el objetivo de "(...) proteger los ingresos de los productores que resulten afectados ante las distorsiones derivadas de los mercados externos y a mejorar la competitividad de todo el sector agropecuario nacional, con ocasión de la internacionalización de la economía". En estos años se impulsó la firma de acuerdos de comercio con países y bloques de países y muy especialmente el Tratado de Libre Comercio TLC con los Estados Unidos que generó mucho rechazo entre los gremios agropecuarios. Debe resaltarse que en estos años el entorno internacional (picos de precios agrícolas y alto crecimiento global) fue muy favorable para la economía y para el sector agropecuario de Colombia, el cual no se reflejó en un crecimiento destacable del PIB agropecuario, ni de las exportaciones del sector.

Durante la década, Fedesarrollo adelantó 18 investigaciones y publicaciones sobre el agro en la forma de informes especiales de la Revista *Coyuntura Económica*, publicaciones sobre el agro en *Cuadernos de Fedesarrollo*, resultados y opiniones sobre el agro provenientes de encuestas y escritos en breves informes en *Economía y Política*, así como los resultados de estudios contratados con diversas entidades públicas y privadas como la Corporación Colombia Internacional CCI, Genicaña, Finagro, la Compañía Colombiana de Chocolates, Fe-

decafe, Asocolflores, y Ministerio de Agricultura. Durante dicho decenio los grandes temas de investigación de Fedesarrollo relacionados con el sector agropecuario fueron el de la seguridad alimentaria, el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, y vinculado con este la política de agroingreso seguro AIS, que, como se comentó atrás, fue el nuevo instrumento de política sectorial mediante el cual la Administración Uribe Vélez buscó preparar y fortalecer al sector frente a la eliminación de los instrumentos de protección y al ingreso de productos agrícolas de los Estados Unidos, así como la revitalización del denominado Incentivo a la Capitalización Rural, ICR.

Revisando los escritos de Fedesarrollo durante esa primera década del nuevo siglo se encuentra que los principales escritos sobre la agricultura comprendieron un estudio sobre el comercio exterior de Colombia y Venezuela luego de la Ronda Uruguay y las reformas comerciales e institucionales que se derivaban de este del 2001; una evaluación del 2002 sobre las labores realizadas por Cenicaña, y el estudio titulado Criterios para la negociación de acceso a mercado entre Colombia y México para el ámbito agropecuario y agroindustrial en el mercado de la profundización del G-3. El Incentivo a la Capitalización Rural se evaluó en el 2004, primero mediante un Módulo Especial de la *Encuesta de Opinión Empresarial* y posteriormente en el trabajo Evaluación del incentivo a la capitalización rural ICR adelantado por solicitud de Finagro. En el año 2005 se publicaron trabajos tanto sobre el Tratado de Libre Comercio TLC con los Estados Unidos como investigaciones relacionadas con la trayectoria histórica de la política cafetera y de la política agropecuaria. Al respecto, cabe hacer referencia a la Evaluación del impacto del TLC entre Colombia y Estados Unidos en la economía del Valle del Cauca publicada en la colección de *Cuadernos*, así como tres informes publicados en la edición especial de la Revista *Coyuntura Económica* en su aniversario número 35: 35 años de instituciones y políticas cafeteras, Desarrollo agrícola en Colombia: del productivismo a la decadencia, y Sector

Agropecuaria: revisión de una trayectoria. Entre el 2006-2009 los temas sobre el sector agropecuario investigados por Fedesarrollo fueron muy variados y cubrieron temas como un estudio actuarial del Fondo Agropecuario de Garantías FAG, las características y funcionamiento del mercado de cacao el sector floricultor frente a la revaluación y la medición de la línea de base para la evaluación de impacto y monitoreo del Programa Agro Ingreso Seguro.

Respecto al impacto de Fedesarrollo en las políticas públicas, cabe señalar que durante el primer decenio del siglo su principal campo de acción fueron investigaciones sobre la política comercial y, particularmente, el impacto en el sector agropecuario del TLC con los Estados Unidos y la evaluación de las políticas sectoriales de apoyo del gobierno para que la agricultura colombiana pudiese enfrentar la apertura comercial de productos del agro con los Estados Unidos como fue, a la postre, el controvertido programa de Agro Ingreso Seguro AIS. Lo interesante es que la mayoría de las investigaciones fueron financiadas por el sector privado, antes que, por el sector público, lo que permite inferir que la forma como Fedesarrollo influyó de manera más fundamental en las políticas públicas fue al dotar a los diversos gremios y organizaciones privadas con los argumentos y posiciones que deberían adoptar frente a las negociaciones comerciales internacionales y, en particular, con relación al TLC con los Estados Unidos.

VI. Fedesarrollo y la agricultura en el segundo decenio del siglo XXI

Aunque en el año 2010 en el primer Plan Nacional de Desarrollo PND, Prosperidad para Todos, se había establecido al sector agropecuario como una de las locomotoras del Plan, en el *Cuaderno de Fedesarrollo* titulado Desarrollo de la Agricultura Colombiana publicado en el 2014 y que

tuvo la coautoría de Alejandro Becerra, Juan José Perfetti y la mía se sostenía que la agricultura colombiana no presentaba un desempeño destacable frente a las necesidades de desarrollo, las problemáticas de los habitantes de los territorios rurales, las potencialidades naturales del país, y las oportunidades de crecimiento que ofrecen los mercados interno e internacional. Se resaltaba que el discreto comportamiento de la agricultura había significado la pérdida progresiva de participación del sector en el PIB total, al tiempo que le había impedido cumplir cabalmente con las funciones básicas que de esta se espera en el proceso general de desarrollo. Además, sus resultados estaban por debajo del promedio de Latinoamérica. De acuerdo con la información disponible se encuentra que la tasa anual promedio de crecimiento del sector agropecuario entre el 2010-2012 había sido del 1,7%.

En el mismo sentido se pronunció entonces la OCDE (2015) en su Informe de Revisión de las Políticas Agrícolas para el caso de Colombia donde destacaba que el sector agropecuario había sido tradicionalmente de importancia clave para la economía colombiana dada su contribución al PIB, al empleo y a las exportaciones. Reconocía que, aunque su participación en el PIB se había reducido del 16,5% en 1990 al 5,2% en el 2013, el rol del sector continuaba siendo preponderante en la generación de empleo en las zonas rurales, ya que su participación en el total del empleo nacional alcanzaba el 17,5% y en las exportaciones del país dado que las agrícolas representaban el 11% de las totales. El Informe, no obstante, juzgaba que el sector había venido sufriendo del resultado de una mala escogencia de políticas y que, no obstante su prioridad, su andamiaje institucional era muy débil. Sostenía que los bajos niveles de productividad actuaban en contra de la competitividad del sector en razón de factores tales como la falta de una adecuada infraestructura, la falta de acceso a la tierra, los conflictos rurales y la inseguridad, así como todo lo relacionado con la

tenencia de la tierra y la necesidad de reparar a las víctimas de la violencia, entre otras muchas recomendaciones.

Así las cosas, durante la segunda Administración Santos Calderón y debido a los informes sobre el comportamiento de la economía colombiana y del comportamiento mediocre de la actividad agropecuaria, el gobierno constituyó una misión de expertos independientes en los asuntos agrícolas que estuvo dirigida por José Antonio Ocampo que fue conocida como La Misión para La Transformación del Campo, cuyo Informe fue presentado y publicado en el 2015. En dicho trabajo la Misión partió de tres ideas fuerza para reactivar la agricultura y el desarrollo rural que eran: i) la necesidad de fomentar un enfoque territorial participativo, ii) la importancia de la inclusión social para todos los habitantes rurales y iii) la necesidad de promover un desarrollo rural competitivo y para ello la provisión adecuada de servicios y bienes públicos; y adelantó recomendaciones en estas áreas. Algunas recomendaciones de la Misión como la creación de la Agencia Nacional de Tierras, el establecimiento de Planes de Desarrollo con Enfoque Territorial y la Ley de Tecnología que reestructuraba Corpoica fueron adoptadas casi inmediatamente por el gobierno. Asimismo, la agricultura figuró de manera prominente en el Acuerdo de Paz de La Habana que convino en el primer punto de su agenda una política de tierras dentro de la estrategia de desarrollo rural integral y en el cuarto punto de esta los mecanismos para la sustitución de los cultivos ilícitos.

En dicho contexto del desarrollo de la economía del país y del sector agropecuario durante esta segunda década del siglo XXI, se encuentra que entre las grandes prioridades en las investigaciones y publicaciones de Fedesarrollo los temas del sector rural y de la política agropecuaria continuaron figurando en primera línea. En lo corrido del decenio Fedesarrollo ha adelantado 35 investigaciones y escritos sobre el tema agropecuario, un verdadero récord en

los cincuenta años de la institución. Como en décadas anteriores, las publicaciones de la Fundación se han venido adelantando en la forma de informes especiales de la Revista *Coyuntura Económica*; publicaciones sobre el agro en *Cuadernos de Fedesarrollo*, así como escritos en los folletos de *Tendencia y de Economía y Política*, así como en investigaciones de mayor envergadura contratadas y financiadas por entidades multilaterales como el BID y privadas y públicas como Asograsas, ACAC, Fondo de Adaptación, ANDI, Asoleche, SAC, Finagro, Banco Agrario y USAID, entre otras. Además, a través del Fondo Rodrigo Botero Montoya de Fedesarrollo se han financiado dos libros sobre el sector agropecuario.

Los grandes temas de investigación de Fedesarrollo durante este decenio han estado en línea con la agenda nacional de discusión de la política agropecuaria discutida atrás y abordaron aspectos estructurales de fondo de la actividad agropecuaria colombiana como la política comercial, la política de tierras, las políticas para el desarrollo de la agricultura, la estrategia de desarrollo rural integral propuesta en el Acuerdo de La Habana, el manejo del riesgo frente al cambio climático, así como aspectos de la política sectorial y la organización institucional del sector, como también las políticas frente a actividades individuales como el café, el arroz y la palma africana.

En el 2010 cubrieron los temas de la seguridad alimentaria, la política agropecuaria en Colombia, el modelo económico cafetero, y el de la restitución de tierras que fue difundido en *Economía y Política*. Entre el 2011-2013 cabe destacar investigaciones en las áreas de estabilización de precios, el cambio climático, la sanidad agropecuaria, los costos de producción, los programas regionales de reactivación económica, y la de política comercial de la agricultura en Colombia. Asimismo, debe resaltarse muy especialmente otro estudio de gran envergadura publicado en un libro editado por Antonio Hernández y Juan José Perfetti que llevó por título Políticas para el Desarrollo de la Agricultura en Colombia que fue de-

sarrollado con el respaldo financiero de la Sociedad de Agricultores de Colombia, pero con un contenido académico, riguroso e independiente característico de las investigaciones desarrolladas por Fedesarrollo.

Para los Debates Presidenciales del 2014 se preparó, se puso en discusión y se publicó posteriormente en *Cuadernos de Fedesarrollo* el trabajo titulado Desarrollo de la Agricultura Colombiana. Otros trabajos desarrollados en ese año abordaron los temas de la Asistencia Técnica Agropecuaria (ATA), los mecanismos de estabilización y promoción de exportaciones de leche y el diseño de instrumentos para la estructuración e implementación de proyectos productivos rurales. En el 2015 se analizó la política del café, el manejo de bonanzas, los factores de riesgo en el estado de la cartera de crédito agrícola financiado por el Banco Agrario, las barreras de acceso de la mujer rural al crédito, y el artículo La política de precios del café que hizo parte del Informe de la Misión de Estudios sobre Café y que estuvo dirigida por Juan José Echavarría.

En el año 2016, Fedesarrollo desarrolló y publicó varias investigaciones en temas relacionados con el agro, y la actividad económica y social en las zonas rurales: Una Matriz de Contabilidad Social para el sector rural colombiano; la Evaluación de los proyectos de Reactivación Económica para los damnificados del Fenómeno de la Niña 2010-2011; el Informe Especial cuantificando el Impacto fiscal de las recomendaciones de la Misión para la Transformación del Campo. Por su parte, en el 2017 la atención se centró en temas económicos relacionados con el proceso de paz mediante el artículo relativo al Decreto Ley de Tierras y Sustitución de cultivos ilícitos, y el estudio publicado en *Cuadernos de Fedesarrollo* en el cual tuve la oportunidad de participar como uno de los coautores que llevó el título de Acuerdo de paz: reforma rural, cultivos ilícitos, comunidades y costo fiscal en el cual se hace una evaluación de los puntos uno y cuarto del Acuerdo de La Habana. En ese año también se desarrolló una investigación relacionada con el

tema de la comercialización de productos agrícolas titulada Alianza entre Productores y Mercados que hizo parte de un estudio más amplio sobre la Línea de Base y que el apoyo financiero de la USAID.

El contenido de las investigaciones en el área de la agricultura y las políticas agropecuarias ha sido un poco más variado en los dos últimos años. Se han cubierto temas relacionados con la política comercial, la economía política de la protección, los modelos asociativos de producción, la problemática de la adecuación, uso y el acceso a la tierra y el impacto socioeconómico de la agro-industrialización. Entre los escritos y publicaciones cabe resaltar el libro Política comercial agrícola: nivel, costos y efectos de la protección en Colombia; un estudio sobre la Economía Política de la protección de algunos productos “sensibles” y que se refiere a la caña de azúcar; otro trabajo sobre experiencias de modelos asociativos como mecanismo para el desarrollo empresarial en la ruralidad; un estudio sobre adecuación de tierras y el desarrollo de la agricultura colombiana. También está en proceso de publicación un análisis del uso de la tierra en las diversas regiones de Colombia frente a su uso potencial que utiliza las cifras del Censo Agropecuario del 2018.

El número y la gran variedad de investigaciones abordadas por Fedesarrollo durante esta última década es un síntoma de la gran prioridad que la entidad dio al análisis de las políticas agrícolas y de desarrollo rural y refleja la gran demanda por este tipo de trabajos que recibió la Fundación por parte del gobierno, entidades oficiales, de los gremios privados y de organismos internacionales. Esto refleja la importancia de sus trabajos y de sus recomendaciones y la ascendencia de Fedesarrollo en la determinación de las políticas públicas particularmente las relacionadas con la política comercial. Sobre esta los estudios de Fedesarrollo han identificado que la protección del sector continúa siendo elevada y que, más bien, se deben estimular las exportaciones del agro, la política de tie-

rras, la estrategia de desarrollo rural integral propuesta en el Acuerdo de La Habana, el manejo del riesgo frente al cambio climático, así como aspectos de la política sectorial y la organización institucional del sector.

VII. Reflexiones finales sobre el rol e impacto de Fedesarrollo

Descrita en forma cronológica la amplia trayectoria de Fedesarrollo en los estudios y publicaciones de trabajos sobre la agricultura y el desarrollo rural durante estos últimos cincuenta años, se procede en esta sección a hacer unas reflexiones finales sobre su impacto en el análisis y las políticas públicas relacionadas con el sector agropecuario. Quizás lo primero en resaltar es que Fedesarrollo desde su creación estableció a la agricultura como uno de los focos principales o prioritarios de sus análisis económicos y dicho énfasis lo ha mantenido a lo largo de las cinco décadas, no obstante que el sector agropecuario ha venido perdiendo importancia tanto en su participación en el Producto Interno Bruto, como en las exportaciones y aun en el empleo de mano de obra. Quizás ningún otro centro de investigación, ni universidad como tampoco ningún organismo oficial ha contribuido tanto al análisis y formulación de la política agropecuaria en los últimos 50 años como La Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, Fedesarrollo.

Durante los setenta y los ochenta, quizás uno de los principales énfasis fue el análisis de la política cafetera dada la importancia del cultivo y la exportación del grano en la balanza de pagos, en el desarrollo regional y en la actividad económica nacional. Durante esos años se analizó la importancia del convenio de cuotas bajo el Convenio Internacional del Café, los objetivos e instrumentos de la política cafetera y el manejo de las bonanzas cafeteras tanto de 1975 como la de 1986. En la década de los ochenta la principal contribución de Fedesarrollo

tuvo que ver con la importancia y la interrelación de la política macroeconómica para el desarrollo de la agricultura. En los años noventa y en consonancia con el proceso de apertura económica, los trabajos y recomendaciones de Fedesarrollo dieron un énfasis grande al tema del impacto de la apertura comercial en el comportamiento del sector agropecuario y los otros grandes determinantes del crecimiento sectorial. Por su parte, durante el primer decenio del siglo XXI se prestó una atención especial a la situación e impacto sobre el sector de las negociaciones comerciales internacionales y, en particular, al Tratado de Libre Comercio o TLC con los Estados Unidos. Ya durante este segundo decenio del siglo, como se explicó atrás, la prioridad de las investigaciones giró en torno a aspectos estructurales de fondo de la actividad agropecuaria colombiana como la política comercial; la política de tierras; las políticas sectoriales para el desarrollo de la agricultura; la estrategia de desarrollo rural integral propuesta en el Acuerdo de La Habana; el manejo del riesgo frente al cambio climático, así como la organización institucional del sector y en los temas de economía política relacionados con el agro.

Los análisis de Fedesarrollo en materia agropecuaria durante estos cincuenta años han abordado de manera recurrente alternativas y opciones de política sobre todos los aspectos importantes de la problemática económica de la agricultura. A título de ejemplo cabe destacar que el tema del acceso a la tierra se abordó desde los años setenta cuando se discutía la reforma agraria, las empresas comunitarias, las unidades agrícolas familiares y el papel del Incora hasta en el período más reciente vinculado con el Proceso de Paz de La Habana, así como el estudio sobre los conflictos en el uso de la tierra frente a su uso potencial. De igual manera, desde su primera época los estudios de Fedesarrollo analizaron la problemática del pequeño campesino, los temas sobre la eficiencia productiva del pequeño agricultor y la importancia de los programas de desarrollo rural iniciados en los años setenta, y hasta la evaluación de las propuestas de reforma rural integral derivadas del Acuerdo de Paz de La Habana.

Los diversos elementos de la política sectorial también fueron objeto de estudio y recomendaciones a lo largo de la historia de Fedesarrollo. Sobre esta abundaron las investigaciones en materia del crédito agropecuario, el crédito supervisado del Incora, los préstamos de la Caja Agraria, el rol de Finagro y del Banco Agrario, el manejo del riesgo y los seguros agropecuarios, así como todo lo relacionado con el riego y la adecuación de tierras y la productividad agrícola vinculada con esta. Igualmente, se abordaron los temas relacionados con la investigación agrícola, y la asistencia técnica. También fue objeto de análisis todo lo relacionado con el establecimiento de precios de sustentación para la agricultura, así como los aspectos relativos a los costos de producción. El tema de la asignación de recursos presupuestales para el sector y la tributación al agro también fue materia de análisis en las investigaciones de Fedesarrollo. El impuesto presuntivo a la agricultura y el rol de los impuestos prediales, los impuestos al sector cafetero, la baja participación de los recursos presupuestales para el sector agropecuario y la inadecuada asignación de estos, entre otras al orientarse hacia subsidios directos en lugar de bienes públicos fueron todos temas analizados en trabajos, debates y estudios de la institución. De igual manera, el tema de la protección a la agricultura fue tema de debate a largo de los documentos de Fedesarrollo y en la mayoría de los escritos se abogó en favor de una menor protección y un mayor énfasis hacia la promoción de las exportaciones agrícolas. Los estudios sobre la política comercial dieron particular énfasis tanto a la protección y el manejo arancelario y no arancelario como a la promoción de exportaciones y a los acuerdos comerciales. Durante las diversas décadas se registran importantes aportes en estas materias. En este mismo sentido se encuentra que durante todas estas décadas se llevaron a cabo análisis de diversos sectores o actividades agropecuarias lo que le ha permitido tener una visión no sólo agregada del sector sino específica a nivel de distintos subsectores.

Pero, quizás, una de mayores contribuciones de Fedesarrollo en materia agropecua-

ria tuvo que ver con la interrelación de la política macroeconómica y su incidencia en el desarrollo del sector. Esto se evidenció, por ejemplo, en la discusión del manejo de las bonanzas cafeteras, y en la importancia de la tasa de cambio en el desarrollo de la agricultura, así como en los debates sobre la apertura comercial y su incidencia en el sector agropecuario. Fedesarrollo también fue pionero en la construcción de modelos econométricos de la economía nacional que incorporaban de manera explícita al sector agropecuario. Estos tipos de análisis se han utilizado en varios trabajos recientes como son los de la Misión para la Transformación del Campo y del Fondo Rodrigo Botero Montoya. Otro tema relacionado con el agro en el cual Fedesarrollo fue precursor fue en el análisis de los cultivos ilícitos y sobre lo cual se pronunció con el primer trabajo en Colombia sobre el tema La Otra economía y hasta esta última década al abordarse el tema de las propuestas del Acuerdo de La Habana en estas materias.

Un último aspecto al cual se debe hacer referencia fueron las propuestas de Fedesarrollo para el mejoramiento de la institucionalidad del sector. En sus primeras épocas el énfasis giró alrededor de la institucionalidad cafetera y la correspondiente a la del sector azucarero, así como lo relacionado con las instituciones públicas como el Idema, el Incora y la Caja Agraria. En los decenios posteriores se adelantaron propuestas en materia de las instituciones de desarrollo rural y en las de crédito y del control de los riesgos. Más recientemente, los escritos de Fedesarrollo han dado gran énfasis a la reorganización del Ministerio de Agricultura y a la forma de reforzarlo y convertirlo en el verdadero rector de la política agropecuaria colombiana.

Tal como se analizó a lo largo del capítulo, la forma principal mediante la cual la institución ha buscado ejercer su influencia en las políticas públicas relacionadas con la agricultura han sido sus publicaciones periódicas principalmente en la Revista *Coyuntura Económica y Social*, como mediante otras como la difusión de los *Debates de Coyuntura*, los documentos de trabajo,

la Revista *Tendencia* y estudios más detallados publicados en sus *Cuadernos*, como también en libros especializados y revistas técnicas, así como en los medios digitales. A través de todos ellos se dan a conocer los resultados de las *Encuestas de Opinión* y de las investigaciones expresamente solicitadas por organismos oficiales como fue el caso del Ministerio Hacienda sobre lo relacionado con las funciones del Idema o del Ministerio de Agricultura y el Banco Agrario, organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo, la FAO y el USAID y organizaciones privadas y gremiales como la Federación Nacional de Cafeteros, Asocaña y la Sociedad de Agricultores, SAC. Respecto a las publicaciones de Fedesarrollo debe destacarse el hecho que estas se adelantaron bajo estrictas normas de calidad técnica investigativa y de independencia de opinión, así estas hayan sido contratadas por organismos con intereses particulares tanto del sector público como privado, norma establecida desde su fundación por parte de su primer Director Ejecutivo Rodrigo Botero y el Consejo Directivo a las cuales nos hemos ceñido todos sus sucesores, lo que ha desembocado en la credibilidad creciente de las opiniones expresadas en sus publicaciones.

Además de las publicaciones, entre las principales vías de comunicación e influencia sobre las políticas públicas se encuentran las propias opiniones expresadas por sus directores y sus investigadores. El Director Ejecutivo de Fedesarrollo y los investigadores son requeridos por la prensa, el gobierno, el Congreso, las Cortes y los gremios de la producción en sus juntas directivas y convenciones gremiales, así como por los organismos internacionales para expresar sus opiniones sobre las políticas públicas en áreas de su especialidad sobre las que han venido trabajando. Además, una vía indirecta mediante la cual Fedesarrollo ha ejercido influencia en las políticas públicas de agricultura de manera profunda, tal como se ilustró en las secciones anteriores, ha sido mediante el desempeño de sus directivos e investigadores en posiciones públicas y privadas donde se deciden las políticas públicas del sector agropecuario.

Como se resaltó en las secciones anteriores, varios exdirectores e investigadores de Fedesarrollo han pasado a desempeñar el cargo de Ministros, ViceMinistros y altos directivos de entidades públicas del sector agropecuario o del sector económico nacional con ascendencia en las políticas agropecuarias como el Ministerio de Hacienda, el Ministerio de Comercio Exterior, el Departamento Nacional de Planeación y el propio Banco de la República o en organismos multilaterales. Un último aspecto a destacar es que los escritos de Fedesarrollo sobre las políticas públicas del sector agropecuario de estos cincuenta años también servirán como referencias históricas para el análisis de las políticas públicas del sector agropecuario colombiano.

VIII. Bibliografía

Araya Alemparte, Juan Enrique & Ossa Escobar, Carlos. (1976). *La mecanización en la agricultura colombiana*. Bogotá, Fedesarrollo.

Arbeláez, M.A., Higuera, S., Steiner, R y Zuluaga, S *Protecting Sensitive Agricultural products in Colombia: A Political Economy Approach*, Coyuntura Económica Junio-Julio del 2018.

Barajas E., Adolfo. (1989). *Misión Agropecuaria - Proyecto 51: informe final*. Bogotá, Bogotá, Fedesarrollo, 47 Publicado en: *Coyuntura Económica. Interacciones entre el sector agropecuario y la macroeconomía colombiana*. Vol. 20, No. 3.

Bejarano, Jesús A. (1988). *El marco de acción de la política agropecuaria*. *Debates de Coyuntura Económica*. No. 11, septiembre.

Cárdenas, Mauricio, et al. (2006). *Estudio actuarial del FAG. Borrador final*. Bogotá, Fedesarrollo: noviembre.

Echavarría S., Juan J. y Gamboa T., María C. (2001). *Colombia and Venezuela after the Uruguay Round: trade policy reforms and institutional adjustments*. Bogotá, Fedesarrollo.

Edwards Sebastián y Steiner, Roberto, *La Revolución Incompleta: Las Reformas de Gaviria*, Editorial Norma, Bogotá, 2008.

Fundación Para la Educación Superior y el Desarrollo, Fedesarrollo. *Estudios, Proyectos*

y *Publicaciones realizadas por Fedesarrollo, Agricultura (Sector Agropecuario), 1971-2019*, Mimeo Biblioteca, Bogotá, octubre de 2019.

Fundación Para la Educación Superior y el Desarrollo, Fedesarrollo. (1975). *La política azucarera y panelera colombiana: situación actual y perspectivas*. *Coyuntura Económica*. Vol. 5, No. 4, diciembre.

Fundación Para la Educación Superior y el Desarrollo, Fedesarrollo. (1976). *Manejo de existencias, comercio exterior y precios agrícolas: el papel del Idema*. Bogotá, Fedesarrollo.

Fedesarrollo & Econometría. (2009). *Definición de la metodología, indicadores y medición de la línea de base para la evaluación de impacto y monitoreo del Programa Agro Ingreso Seguro: Informe final ajustado*.

Fondo Monetario Internacional, *Recent Economic Developments. Colombia y Staff Reports*, IMF, Washington, 1980, 1982, 1984, 1987, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1999, 2003, 2014, 2016, 2019.

Gómez R., Hernando J. et al. (2011). *La política comercial del sector agrícola en Colombia*. Bogotá, Fedesarrollo.

Hombres, Rudolph. *Memorias al Congreso 1991-1994, República de Colombia, Ministerio de Hacienda y Crédito Público*.

- Jaramillo, Carlos F. (1995). *Hacia 2020: retos y desafíos del agro. Informe Final Bogotá, Fedesarrollo.*
- Jaramillo, Carlos Felipe. *Liberalization, Crisis and Change in Colombian Agriculture*, Westview Press, Boulder, Colorado, 1998.
- Jaramillo, Carlos Felipe y Junguito, Roberto “Crisis Agropecuaria y Política Macroeconómica”, *Debates de Coyuntura Económica* 9, octubre de 1993.
- Junguito, R y Pizano, D. *El Comercio Exterior y La Política Internacional del Café*, Fedesarrollo y Fondo Cultural Cafetero, 1993.
- Junguito, R, Perfetti J.J. y Becerra, A. *Desarrollo de la Agricultura Colombiana*, Cuadernos Fedesarrollo 48, marzo de 2014.
- Junguito, Roberto; Perfetti, Juan J. & Delgado, Martha. (2017). *Acuerdo de paz: reforma rural, cultivos ilícitos, comunidades y costo fiscal*. Bogotá: Fedesarrollo, febrero. Cuadernos de Fedesarrollo, No. 55.
- Junguito, Roberto *Historia Económica de Colombia en el Siglo XX*, Colección Historia Siglo XX, Universidad Sergio Arboleda, 2016.
- Kalmanovitz, S. y López, La agricultura en el Siglo XX, *Economía Colombiana en el Siglo XX: Un Análisis Cuantitativo*, Urrutia y Robinson Editores, Fondo de Cultura Económica y Banco de la República, 2007.
- Krueger, A. Schiff, M y Valdes, A. *Economía Política de las Intervenciones de Precios Agrícolas en América Latina*, Banco Mundial y Centro.
- Leibovich, José. (1989). *Evaluación de las consecuencias de la suspensión del Convenio Internacional del Café sobre la economía colombiana*. Bogotá: Fedesarrollo.
- Londoño, Juan L. y Perfetti, Juan J. (1983). *Comentarios sobre la crisis actual de la ganadería colombiana*. *Coyuntura Económica*. Vol. 13. No. 2
- Lora Torres, Eduardo. (1994). *La crisis rural y la política económica en el corto y mediano plazo*. Bogotá, Fedesarrollo. *Internacional para el Desarrollo Económico*, 1990.
- Misión de Estudios del Sector Agropecuario, *Estrategias y Políticas Para el Desarrollo Agropecuario de Colombia y El desarrollo Agropecuario de Colombia*, Ministerio De Agricultura y Departamento Nacional de Planeación, Editorial Presencia, 1990.
- Ocampo, José Antonio, Editor, *Lecturas de Economía Cafetera Tercer Mundo Editores y Fedesarrollo*, 1987.
- Ocampo Gaviria, José Antonio. (1988). *Criterios para la renegociación del contrato de administración del Fondo Nacional del Café*. *Debates de Coyuntura Económica*. No. 12, diciembre.
- Ocampo, José Antonio, Director. *El Campo Colombiano: Un Camino Hacia el Bienestar y La Paz, Misión Para La Transformación del Campo*, Departamento Nacional de Planeación, 2015.
- OCDE, *Review of Agricultural Policies 2015*, OECD Publishing, 2015
- Perfetti, Juan José, *Análisis de las Políticas y la Institucionalidad del Sector Agropecuario (PNUD)*, Noviembre de 2010, mimeo.
- Perfetti, Juan J. et al. (2013). *Políticas para el desarrollo de la agricultura en Colombia*. Bogotá, Fedesarrollo, Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC), Incoder, Finagro, Banco Agrario.
- Perfetti, J. J., et al. (2019). *Adecuación de tierras y el desarrollo de la agricultura colombiana: políticas e instituciones*.
- Rosas, Gabriel. (2005). *Sector agropecuario: revisión de una trayectoria*. *Coyuntura Económica* - Vol. 35. No. 2, segundo semestre.
- Rosas, Gabriel, et al. (2004). *Evaluación del incentivo a la capitalización rural ICR*. Bogotá, Fedesarrollo.
- Steiner, Roberto; Salazar, Natalia & Becerra, Alejandro. (2015). *La política de precios del café en Colombia*. Bogotá, Fedesarrollo.
- The World Bank, *Economic Growth of Colombia: Problems and Prospects*, The John Hopkins Press, Baltimore and London, 1972.
- Thomas, Vinod *Linking Macroeconomic and Agricultural Policies for Adjustment with Growth: The Colombian experience*, Published for The World Bank, The John Hopkins Press, Baltimore and London, 1985.



CAPÍTULO

3

El Gasto Social Enfocado a las Familias más Pobres

Miguel Urrutia Montoya

Director Ejecutivo de Fedesarrollo en dos ocasiones: entre 1978 y 1982 y desde 1989 hasta 1991. Fue Secretario General del Ministerio de Hacienda, Director del Departamento Nacional de Planeación, Ministro de Minas y Energía, Gerente del Departamento de Desarrollo Económico y Social del BID y Gerente del Banco de la República. Desde el 2005 se desempeña como Profesor Titular de la Universidad de los Andes.

Agradezco el apoyo de Alejandra Rivera en la preparación de este documento y los comentarios de Ximena Cadena, editora de esta publicación.

I. Introducción

El modelo de desarrollo de Colombia en la actualidad es el de una economía social de mercado, definido en la reforma constitucional de 1991. Este es un orden social, económico y político integrado, que se caracteriza por tener una política económica de mercado, y al mismo tiempo una política social que regule a la primera, y garantice unos derechos básicos económicos y sociales, la que se configura además como su mayor diferencia frente al neoliberalismo. Es en este marco conceptual en el que debe entenderse el gasto público.

Antes del Frente Nacional, el gasto social no contaba con una organización adecuada. Fue solo en la segunda mitad del siglo pasado que se empezó a pensar en un modelo de desarrollo más inclusivo, bajo influencia de misiones internacionales. A medida que este gasto fue tomando relevancia en las discusiones sobre el desarrollo, se hizo necesario un análisis más estructurado sobre las condiciones socio-económicas del país y de las políticas aplicadas, así como de nuevos programas para mejorar el modelo de desarrollo social.

Fedesarrollo respondió a estas necesidades mediante la creación de la revista *Coyuntura Social*. La fundación realizó esfuerzos importantes para suplir necesidades de información en materia de indicadores y análisis de proyectos y políticas sociales que permitieran guiar mejor las políticas sociales. Así mismo, ha sido un participante activo en los debates relacionados con la definición del gasto social, su focalización y en propender por un mayor nivel de eficiencia de este y de la inversión pública, un aspecto que resulta indispensable para lograr políticas fiscales efectivamente progresivas. Las investigaciones que ha realizado hasta hoy siguen siendo un referente en los debates sobre las políticas sociales del país.

II. Los inicios del gasto social en Colombia: el escenario en el que surge la revista *Coyuntura Social*

A. Gasto social en el siglo XX

Antes del Frente Nacional (1958-1974) el gasto social estaba muy mal organizado y poco priorizado, en particular, el gasto en educación solo aumentó como porcentaje del gasto total de la nación a partir de 1960, época en la cual se acelera de manera permanente el número de alumnos matriculados en primaria (Ramírez & Téllez, 2007). La expansión de la educación en Colombia, tanto primaria como secundaria, a lo largo de la primera mitad del siglo XX fue muy lenta. El país presentó un bajo nivel de escolaridad si se le compara con otros países de similar nivel de desarrollo, como es el caso de los otros países latinoamericanos (Ramírez & Téllez, 2007) y la organización administrativa del sector también era muy deficiente. Había vaguedad en las competencias y obligaciones en términos administrativos y financieros de los diferentes niveles gubernamentales.

El resultado era que, con frecuencia, no se pagaban o se retrasaban los sueldos de los educadores particularmente en los departamentos de la costa. En 1966, esta situación llevó a que maestros y maestras del Magdalena Grande realizaran la “Marcha de hambres”, el 24 de septiembre desde Santa Marta a Bogotá, para protestar ante el gobierno. La marcha fue muy comentada en los medios de comunicación y se creó una presión que llevó al Gobierno Nacional a reorganizar el sistema de pagos de los maestros, mediante la creación de los Fondos Educativos Regionales (FER), que se encargaron de hacer los pagos a los maestros. La organización de la marcha también resultó ser el evento que facilitó la creación de lo que se volvió uno de los

más poderosos sindicatos del país: la Federación Colombiana de Trabajadores de la Educación (FECODE).

En lo referente al gasto en salud y pensiones, la organización del gasto también tuvo lugar solo desde la mitad del siglo XX. Antonio Ordoñez Plaja, ministro de salud del gobierno de Carlos Lleras Restrepo (1966-1970), impulsó el Plan Hospitalario con el cual se organizó y definió las funciones de los diferentes niveles de los hospitales y las fuentes de recursos y las responsabilidades de los diferentes niveles de gobierno. Fue así, que en los años 70 se organizó jurídicamente el sistema de salud, aunque de forma fragmentada y excluyente, en tres subsectores: el oficial, el privado y el de seguridad social (Hernández, 2002).

La necesidad de reformular el sistema de seguridad social fue evidente en el escenario de la asamblea nacional constituyente de 1991, en la que confluyeron los intereses de los diferentes sectores. El resultado fue un sistema compuesto por tres elementos: pensiones, salud y riesgos profesionales, consolidado en la Ley 100 de 1993. Un modelo que parte de la separación entre los servicios individuales y los servicios colectivos en salud, para dejar los primeros en manos del mercado con competencia regulada y, los segundos, a cargo del Estado (Hernández, 2002).¹

B. El gasto social y las misiones internacionales

La estructuración del gasto social del siglo XX estuvo acompañada de una influencia internacional, en tanto el gasto social aparecía en las discusiones coyunturales más importantes sobre desarrollo, no solo en Colombia, sino alrededor del mundo.

Con frecuencia el modelo de economía social de mercado se identifica con la política económica adoptada en Alemania en la postguerra, pero en Colombia la idea de ese modelo económico aparece en el primer

trabajo que plantea una estrategia de desarrollo para el país: Bases de un Programa de Fomento para Colombia, el informe de la misión del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento dirigida por Lauchlin Currie. En la conclusión del documento se plantea:

No puede dejar de concluirse que la confianza en las fuerzas naturales no ha producido los resultados más deseables. Igualmente inevitable es la conclusión de que, con el conocimiento de los factores fundamentales del proceso económico, con la buena voluntad en fijar los objetivos y asignar los recursos, y la determinación de desarrollar un programa de mejoras y reformas, puede hacerse mucho para mejorar el medio ambiente económico al convertir en realidad las tesis económicas de manera que llenen científicamente determinadas necesidades sociales (Currie, 1951).

El énfasis en el gasto social focalizado también apareció años después en las recomendaciones del Informe Musgrave, Bases Para una Reforma Tributaria en Colombia. Para definir las necesidades de recursos tributarios que requería la reforma, la misión le solicitó al Departamento Nacional de Planeación (DNP) un estimativo de los gastos públicos previstos hacia el futuro. El DNP esperaba que la inversión proyectada para el periodo 1968-1971 comprendiera un aumento considerable de la inversión del sector público, con una proporción importante de la misma en transporte, agricultura y electrificación (Musgrave, 1969). Junto a estos rubros, el informe estableció la educación como un componente prioritario del gasto:

Además, las metas de recaudos que se considerarán en este informe tendrán en cuenta un programa importante educación, especialmente educación primaria, que no está incluido en la proyección de Planeación. Aun cuando este desembolso en educación se efectuará fundamentalmente en forma de gastos llamados de

¹ Los avances en materia de gasto social que se dieron durante el siglo XX, especialmente en la segunda mitad, consolidaron las bases de la estructura de gasto vigente. Actualmente, una parte importante del gasto social se destina a programas creados mayormente desde el inicio del siglo, focalizados a través del Sistema de Selección de Beneficiarios para Programas Sociales (Sisben), como Familias en Acción; Jóvenes en Acción; Jóvenes Rurales; algunos programas municipales basados en subsidios para la gratuidad educativa, el complemento alimentario, y asistencia al adulto mayor; así como subsidios otorgados en el sector salud a través del régimen subsidiado y atención a la red hospitalaria; y varios programas de asistencia social en cabeza del ICBF (DNP, 2007).

funcionamiento, debería considerarse, sin embargo, como inversión, por más que este no se concrete en planta y equipo. El capital humano es parte integral de la formación de capital, porque aumenta la productividad y contribuye por lo tanto a elevar el ingreso per cápita. Estudios recientes han demostrado que la tasa de rendimiento en esta clase de gastos en Colombia será muy alta (Musgrave, 1969).

La decisión de los expertos de la Comisión de pedir un estudio del costo de acelerar el cubrimiento de la educación primaria era el convencimiento de que, tanto estudios en Colombia como a nivel internacional, habían demostrado que el gasto en primaria era tremendamente necesario para el logro de mejorar el bienestar, y Colombia estaba invirtiendo demasiado poco en esta educación. El objeto de calcular el costo de la universalización de la educación primaria e incluirla como gasto que debería cubrir la reforma tributaria fue evitar que siguiera posponiéndose esa meta con la excusa de falta de recursos fiscales. Dicho cálculo puede haber sido imperfecto, pero sin él la meta de ingresos fiscales necesarios habría sido claramente insuficiente (Urrutia, 1974).

III. Fedesarrollo, el gasto público social y la *Coyuntura Social*

La importancia del gasto social se había discutido bastante en Colombia en los años anteriores a la fecha en que se inaugura la revista de *Coyuntura Social* de Fedesarrollo. Ya se describió brevemente cómo los sistemas de seguridad social y de educación tuvieron una mejor organización desde la segunda mitad del siglo XX, así como el vínculo entre gasto social y desarrollo económico en las organizaciones internacionales. Asimismo, en la academia internacional y colombiana también creció el énfasis en la importancia de la inversión en capital humano y los programas sociales

para el aumento en el desarrollo económico y el bienestar de los pueblos. Fueron muy influyentes los planteamientos del profesor Amartya Sen y otros economistas dedicados al tema de reducir la pobreza en países en desarrollo.

En esta coyuntura, con un esquema de gasto social algo más consolidado y un consenso generalizado de su importancia, Fedesarrollo sacó el primer número de la revista *Coyuntura Social*, en diciembre de 1989. Para ese momento, las discusiones sobre el gasto social no solo eran relevantes, sino que resultaban necesarias para suplir vacíos conceptuales, metodológicos y empíricos que permitieran definir mejor su rumbo para los siguientes años. La publicación era una respuesta a estas necesidades.

La presentación de la revista explicaba que en los últimos años los Planes Nacionales de Desarrollo (PND) del país habían procurado responder, con diferentes políticas y estrategias, a las necesidades de aquellos sectores sociales que menos se han beneficiado de las oportunidades de empleo productivo y del acceso a los bienes y servicios básicos (Fedesarrollo & Instituto SER, 1989). En este contexto, el objetivo de la revista sería promover la mejora del modelo de desarrollo adoptado en Colombia, que no habría logrado generar altos niveles de empleo ni la provisión masiva de salud y educación, así como desarrollar un sistema de indicadores que contribuyeran al seguimiento de los programas sociales del gobierno.

En esa primera publicación se aclaró la función del gasto público social como parte integral de la estrategia de los gobiernos para la mejoría del bienestar de la población colombiana. La revista se inició definiendo el gasto público social, puesto que sobre él no existía acuerdo entre los estudiosos del tema:

Una de las funciones del Estado en el manejo de la economía es la distribución de los ingresos, junto con otras, no menos importantes, como son la estabilización,

la prestación de servicios públicos y la adopción de políticas que fomenten la asignación eficiente de los recursos. [...] El gasto social es un gasto redistributivo, pues el Estado recoge impuestos de los contribuyentes y los asigna a un determinado objetivo, con el fin de lograr una mejor distribución de bienes y servicios entre los miembros de la sociedad. Así, por ejemplo, si algunos ciudadanos, por escasez de recursos no pueden tener acceso a la educación primaria, el Estado debe subsidiar este servicio. (Fedesarrollo & Instituto SER, 1989).

La creación de la revista *Coyuntura Social* refleja la filosofía de Fedesarrollo de influir de forma pertinente en la política estatal de desarrollo a través de información e investigaciones que mostraran fallas en las políticas públicas que no contribuían a acelerar el desarrollo. Fue más que coincidencia que se dieran por la misma época la creación de *Coyuntura Social*, la discusión pública sobre el gasto social a nivel internacional y la posterior creación de los Conpes sociales para discutir el tema al más alto nivel del gobierno.²

Un año después del primer número de la revista, en mayo de 1990, el Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas (PNUD) publicó el Human Development Report, en el que se refleja la importancia que adquiriría en ese momento el papel del Estado en la transformación de crecimiento económico en desarrollo social. El mensaje principal del documento era que, si bien es absolutamente necesario aumentar la producción nacional para alcanzar todos los objetivos esenciales del hombre, lo más importante es estudiar cómo se traduce este crecimiento, o deja de traducirse, en desarrollo humano en diversas sociedades (UNDP, 1990).

Fedesarrollo había comprendido oportunamente la importancia que estaba adquiriendo el gasto social en el desarrollo y respondió a través de la revista *Coyuntura Social* con tres elementos, para ese momen-

to faltantes, que resultaban indispensables para promover la mejora del modelo de desarrollo del país: (i) indicadores sociales para visualizar las condiciones socio-económicas de la población; (ii) investigaciones focalizadas que contribuyeran a la promoción de programas para aumentar el bienestar; y (iii) la evaluación de programas sociales del Gobierno respecto a su ejecución, cobertura e impacto. Estos fueron precisamente los tres segmentos que conformaron desde un principio la revista.

Con el tiempo se han perfeccionado las diferentes medidas de pobreza, y por lo tanto la capacidad de focalizar las políticas para disminuirla con programas sociales. Entre tanto, Fedesarrollo dedicó un segmento de la revista exclusivo a la exposición e interpretación de algunos indicadores relevantes del gasto social; a medida que se fueron consolidando las cifras nacionales, dedicó mayores esfuerzos a la investigación de políticas y programas.

La necesidad de crear indicadores más acertados y completos para la toma de decisión de políticas sociales no fue una inquietud únicamente de Fedesarrollo. El Informe de Desarrollo Humano de 1990 de PNUD, incluyó un índice que medía el desarrollo humano en cada país calculado con base en sus estadísticas sociales y el ingreso per cápita. El índice consideraba tres elementos básicos, dos de los cuales aluden a la formación de capacidades (longevidad y nivel de conocimientos) y un tercero (nivel de vida aceptable) que es una medida vinculada con el bienestar material y las capacidades de consumo familiar.

En ese momento, en Colombia el DANE también resolvió crear un índice de bienestar utilizando las estadísticas sociales derivadas del censo de población: el Índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI). La metodología de NBI busca determinar, con ayuda de algunos indicadores simples, si las necesidades básicas de la población se encuentran cubiertas³. Los grupos que no

² El primer Conpes Social se publicó el 1 de febrero de 1993 (Conpes No.001) y el último el 26 de junio de 2015 (Conpes No.181), para un total de 179 documentos Conpes Sociales producidos. Después de 2015 se unificaron los documentos Conpes económicos y sociales que hasta el momento habían tenido series separadas.

³ Los indicadores simples seleccionados, son: viviendas inadecuadas, viviendas con hacinamiento crítico, viviendas con servicios inadecuados, viviendas con alta dependencia económica y viviendas con niños en edad escolar que no asisten a la escuela.

alcancen un umbral mínimo fijado son clasificados como pobres. Un hogar que presenta una carencia básica es considerado como un hogar con necesidades básicas insatisfechas y cuando un hogar presenta dos o más carencias es considerado en estado de miseria. La evolución del porcentaje de personas en estas condiciones medido a través de este índice se encuentra en el Cuadro 1.

El NBI mejoró rápidamente durante esos años. Una explicación posible es que este mide sobretodo problemas relacionados con la vivienda y el cubrimiento de algunos servicios públicos, lo cual tuvo grandes avances con esfuerzos de inversión pública. Pero los ingresos familiares y el empleo no mejoraron paralelamente. Esto llevo a la producción de otros índices que reflejaron mejor el bienestar de la población como el Índice de Pobreza Multidimensional.

El Índice de Pobreza Multidimensional (IPM), elaborado por Oxford *Poverty and Human Development Initiative* (OPHI) para la ODH, se agregó al conjunto de índices compuestos de desarrollo humano en 2010. Posteriormente se publicó un IPM con una metodología modificada, elaborada conjuntamente por la ODH y la OPHI, que indica privaciones simultáneas a nivel de

los hogares en las mismas tres dimensiones que el IDH (salud, educación y nivel de vida). Muestra la proporción de personas que son multidimensionalmente pobres y el número promedio de privaciones que experimenta cada persona pobre. Se calcula como un promedio ponderado de diez indicadores de privación, que incluyen el logro y la asistencia escolar, la nutrición, la mortalidad en la niñez, los activos y el acceso a algunos servicios básicos (ver Gráfico 1).

En este sentido, la construcción de los índices que sirven de guía para orientar el gasto social ha requerido de un proceso de mejoramiento y mayor precisión, pues los indicadores de pobreza son muy sensibles a metodologías y parámetros involucrados en su cálculo.⁴ “Se presume una infravaloración en las medidas unidimensionales oficiales de pobreza. Contar con una visión más holística de la pobreza logra una mayor efectividad a la hora de diferenciar los hogares pobres y no pobres.” (Núñez & Ortiz, 2019).

Los esfuerzos por medir efectivamente el gasto social, y por calcular rigurosamente y de forma que se pudiera hacer un seguimiento en el tiempo la pobreza y las necesidades de las personas más allá del nivel de ingresos fueron condición necesaria para

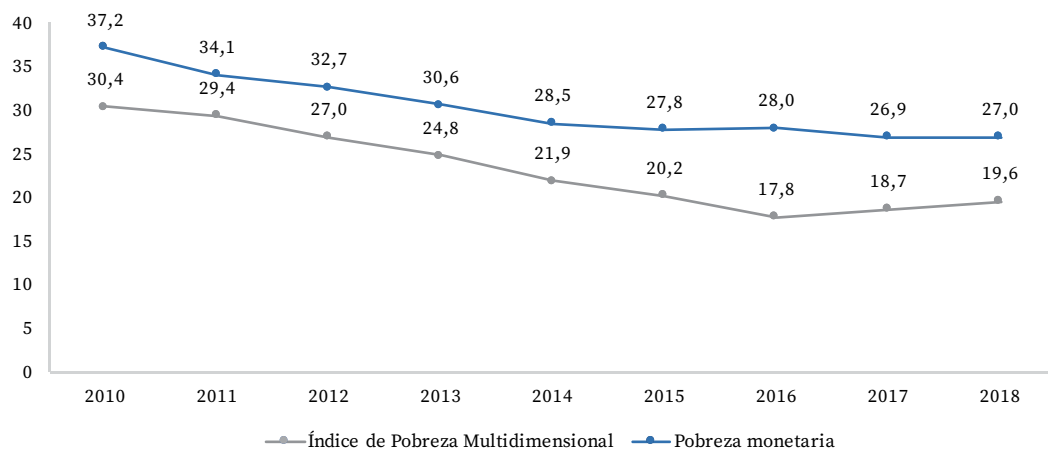
Cuadro 1.
Evolución del índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI)

	% Población NBI	% Población en miseria
1985	43,2	21,4
1993	35,8	14,9
2005	27,7	10,6
2011	19,7	5,9
2018	14,1	3,7

Fuente: DANE.

⁴ Aunque el NBI y los índices de pobreza multidimensional y monetaria permiten cuantificar el avance en materia de bienestar social en ciertos aspectos, el principal instrumento de focalización del gasto social en Colombia es el Sistema de Selección de Beneficiarios para Programas Sociales (Sisbén). El sistema se basa en la construcción de un índice a partir de variables asociadas a las características de las viviendas, acceso a servicios públicos, composición y características del núcleo familiar, condiciones sociodemográficas, educación e ingresos. El sistema se aplicó por primera vez en 1994 y permanece vigente, con cuatro olas de revisión en su aplicación. Su creación es muestra de los avances en materia de medición de pobreza y focalización del gasto social que tuvo el país a finales del siglo XX.

Gráfico 1.
Evolución del índice de Pobreza Multidimensional
y Monetaria en Colombia, 2010-2018



Nota: El valor para 2017 del IPM es representativo sólo para las ciudades de cabecera, por lo cual se pone el promedio entre 2016 y 2018.

Fuente: DANE

avanzar en las políticas sociales del país. Fedesarrollo se concentró en estudios que facilitaran el objetivo de focalizar los programas públicos y mejoraran las condiciones de las personas, desde su creación y con un mayor énfasis desde que comenzó a publicarse la revista *Coyuntura Social* y se fortaleció la agenda de investigaciones dedicados a estos temas.

Cuando estuve en Fedesarrollo en los años ochenta, escribí un libro que publicó el Banco Mundial sobre la mejoría del bienestar en Colombia en términos de equidad y desarrollo económico en esa época, titulado *Winners and Losers in Colombia's Economic Growth of the 1970s* (Urrutia, 1985). Fue uno de los primeros de una gran lista de trabajos de investigación sobre temas sociales de la política económica, que ha contribuido Fedesarrollo a lo largo cinco décadas. Los trabajos de la Fundación sobre la incidencia del gasto social sobre la distribución del ingreso incluyeron estimaciones de quiénes, en términos de posición en la distribución, se han beneficiado directamente de diferentes programas de gasto público. Pero como se verá en

otros capítulos de este libro, tal vez la mayor contribución de Fedesarrollo al logro de mayor equidad en Colombia ha sido su participación en varios intentos de reforma fiscal progresiva. También ha sido valioso su papel en otras discusiones sobre la evolución de la redistribución en Colombia y la definición del gasto social.

Los retos en materia de redistribución del gasto ya estaban presentes desde el siglo pasado y, actualmente, continúan siendo uno de los principales temas de política pública en el país, debido a que aun persisten altos niveles de desigualdad. Un factor importante para el diseño de estas políticas es la correcta definición del gasto social. Fedesarrollo fue partícipe de esta discusión desde el siglo pasado a través de *Coyuntura Social*, sin embargo, las falencias que aun existen en la definición de este rubro siguen perpetuando la falta de efectividad del gasto social en el logro de una distribución más equitativa.

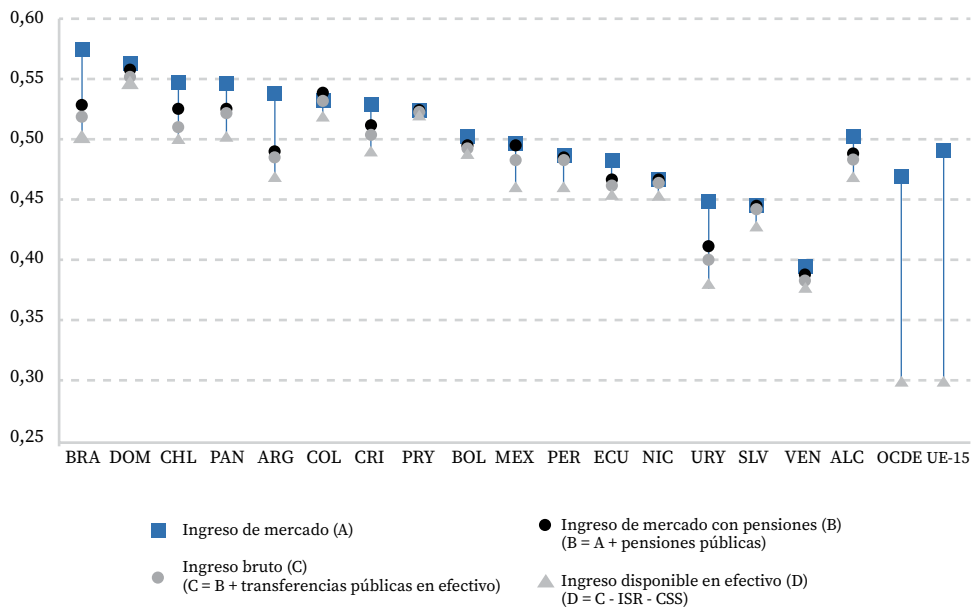
En el Gráfico 2, se muestra la distribución del ingreso de mercado (A) que tiene un Gini de distribución ente 0,45 en los países

de la Unión Europea y 0,50 para los países de la OECD en el 2011. El impuesto de renta combinado con la contribución a la seguridad social mejora fuertemente la distribución del ingreso disponible en efectivo de la Unión Europea y los países de la OECD bajando el coeficiente Gini de más de 0,45 a 0,30. En Latinoamérica, con excepción de Uruguay, el gasto público disminuye poco la concentración del ingreso. En Colombia ni el impuesto de renta, ni el gasto social cambia la alta concentración de los ingresos de mercado.

El Gráfico 3 muestra que, en Colombia al contrario de los otros países, el escaso efecto redistributivo del impuesto de renta y la seguridad social se ve compensado por los altos subsidios estatales a las pensiones

de individuos en los más altos deciles de la distribución de ingresos, lo cual ayuda a explicar la poca mejoría en la distribución de ingresos en Colombia. De hecho, en el país los subsidios a los pobres en los dos programas más efectivos en hacer redistribución: Colombia Mayor, subsidios equivalentes a 0,2 del PIB a los pobres; y Familias en Acción, con subsidios de 0,3 del PIB a los pobres, se compensan con subsidios de 1,4 del PIB a los ricos en Colpensiones (Clavijo, Vera, Cuellar, & Joya, 2019). El carácter regresivo de estos subsidios es evidente, Fedesarrollo calcula que 86% de los subsidios pensionales se dirigen al 20% más rico de la población, mientras que el quintil de más bajos ingresos solo recibe el 0,1% de los subsidios (Bernal, *et al.* 2017).

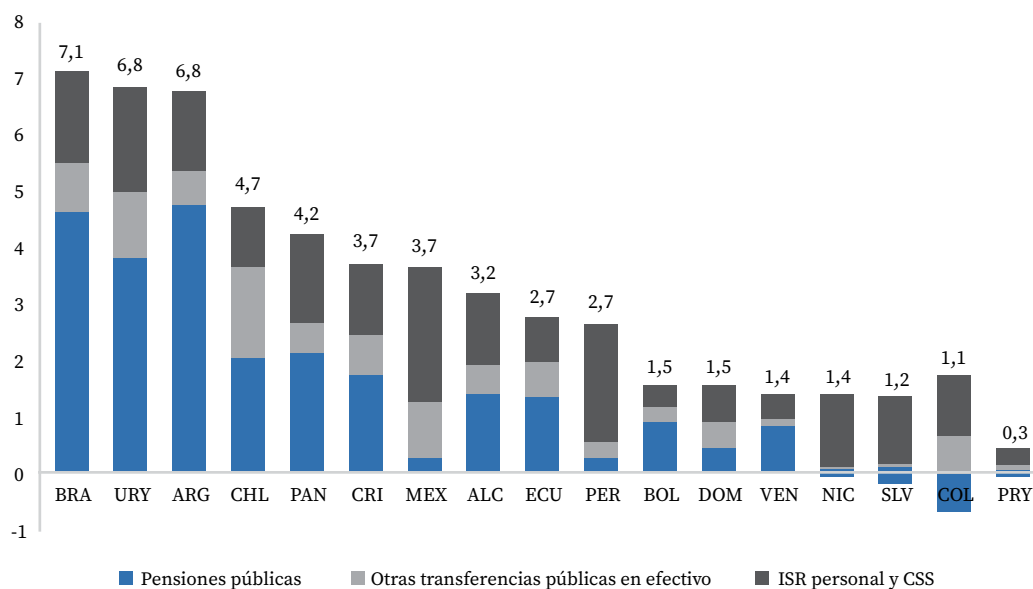
Gráfico 2.
Desigualdad de los ingresos del mercado, de los ingresos brutos y de los ingresos disponibles alrededor de 2011 (coeficientes de Gini)



Nota: ISR: Impuesto sobre la renta personal; CSS: contribuciones a la seguridad social; ALC: América Latina y el Caribe. Para la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) se ha considerado el promedio de 30 países (sin incluir a Chile y México).

Fuente: Hanni, Martner & Podestá (2015).

Gráfico 3.
 Reducción de la desigualdad según instrumento
 de la política fiscal alrededor de 2011
 (Puntos porcentuales del coeficiente de Gini)



Nota: ISR: impuesto sobre la renta personal; CSS: contribuciones a la seguridad social; ALC: América Latina y el Caribe.

Fuente: Hanni, Martner & Podestá (2015).

Es claro que no todo el gasto social está bien enfocado hacia los individuos más necesitados; este es un reto que ha existido desde el siglo pasado. Un punto esencial para lograr una mejor focalización es lograr una distinción precisa entre lo que se considera como gasto social y el resto del gasto.

A nivel internacional, como resultado de los estudios sobre las políticas para reducir la pobreza, incluyendo el seguimiento del índice de UNDP, se volvió común una definición que considera el gasto social como aquella partida del presupuesto que el Estado destina a satisfacer las necesidades básicas de los ciudadanos. Las necesidades básicas son imprescindibles para lograr una vida digna, sana, prolongada, creativa y productiva. El gasto social como instrumento de gestión, ayuda a lograr la igualdad de oportunidades a aquellos ciudadanos que se encuentran en niveles de

pobreza o de pobreza extrema. Lo cual les dificulta sobremedida el acceso universal a servicios de buena calidad.

Desde finales del siglo XX, en medio de las discusiones relativas al gasto, Fedesarrollo estaba consiente que era necesario definir qué se consideraba como gasto social, pues existía una tentación de incluir partidas que no cumplían con los objetivos principales de este rubro. Era claro que una característica de este gasto es que debía ser redistributivo y focalizado en primera instancia en familias pobres. Un artículo de *Coyuntura Social* resumía la posición de la entidad así:

Las anteriores definiciones sobre GPS [Gasto Público Social] son, sin embargo, excesivamente generales. En ellas, el gasto social es todo aquel cuya finalidad es proveer bienes públicos sociales a la

población, disminuir la pobreza y redistribuir el ingreso. El problema radica en que esta amplia definición incluye rubros que no necesariamente generan efectos significativos en materia de equidad, como en el caso de la justicia y la seguridad ciudadana. (Fedesarrollo, 1998)

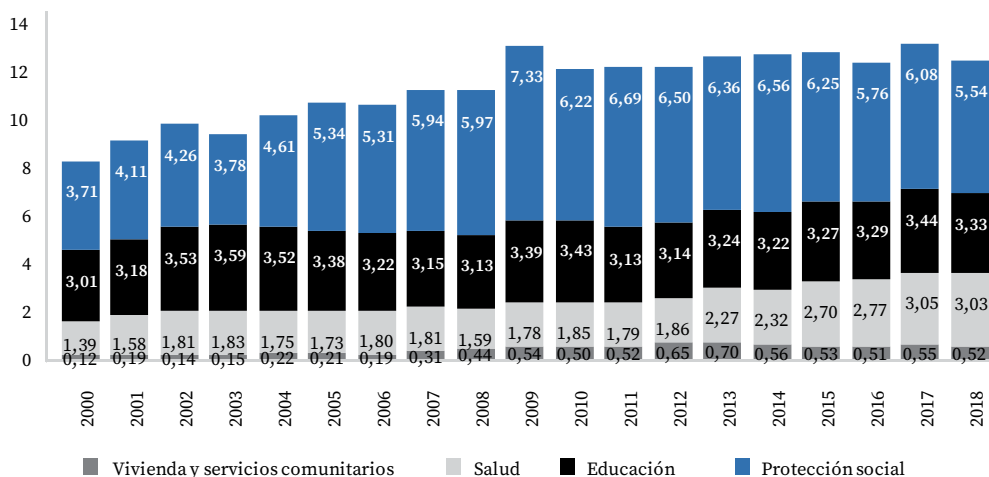
La Fundación rescataba una propuesta de definición del gasto social por parte de la Contraloría General que contribuía a una mejor focalización:

Se sugiere que se considere GPS aquel gasto encaminado a aliviar las condiciones de pobreza y a lograr una mayor equidad en la distribución del ingreso. Así mismo establecía tres condiciones que debe satisfacer el GPS: i) que admita el principio de exclusión; ii) que permita identificar al usuario y, iii) que se destine a los hogares. La primera impide que bienes como justicia y derechos civiles, seguridad y orden público, administración en general, sean considerados como gasto social. La segunda pretende afinar las técnicas de focalización y por lo tanto de impacto del

gasto social. Finalmente, la tercera excluía las partidas destinadas al bienestar de los funcionarios del Estado. (Fedesarrollo, 1998)

Sin embargo, las falencias en la definición persisten hasta hoy. El Gráfico 4 muestra estancamiento en el gasto social del Gobierno Central en los programas que redistribuyen los ingresos a la población más pobre desde la crisis económica de fin del siglo XX, lo cual ayuda a entender por qué el gasto social en Colombia mejora muy poco el coeficiente Gini. Han aumentado poco los gastos del presupuesto de la nación en educación, vivienda, y salud, como proporción del PIB, aunque este último ha aumentado recientemente. El único rubro que aumentó fue el de seguridad social. A pesar de que se ha reiterado la importancia de incluir gastos focalizados en la mejora de la equidad, éste fue incluido como gasto social pese a que es regresivo, pues con el sistema actual de pensiones en Colombia, beneficia a los deciles más altos de la distribución de ingreso.

Gráfico 4.
Colombia: Gasto Social del Gobierno Central, por funciones, 2000-2016 (% del PIB)



Fuente: Portal de inversión social en América Latina y el Caribe – CEPAL.

Un ejercicio muy interesante que ha hecho la OECD y varios investigadores independientes es calcular la distribución de ingresos netos de las familias o individuos de los países restándoles a los ciudadanos los pagos por impuestos y sumando los ingresos que reciben del estado como subsidios o pagos en efectivo por programas sociales. Para muchos países el ingreso de los individuos disminuye por pago de impuestos, pero aumenta por cuenta de los bienes y servicios que suministra el estado. La distribución del ingreso neto cambia a través del tiempo y en muchas sociedades los mayores de edad tienen pocos ingresos netos al perder capacidad de trabajo con la edad, o por choques de desempleo o de salud. Para evitar la incertidumbre de estos choques las sociedades que han logrado prosperidad han creado instituciones que amortiguan las caídas en ingresos, con sistemas de pensiones, los seguros de salud o las instituciones del mercado de capitales que crean fuentes de ahorro que pueden usarse para evitar los choques de ingresos.

Pero muchos países no han tenido estos desarrollos institucionales y no tienen salvavidas para mitigar la inestabilidad económica y esta puede crear bolsas de pobreza difíciles de eliminar. Lo sorprendente es que los países con instituciones con mecanismos sociales de aseguramiento no solo tienen una mejor distribución del ingreso sino también una menor inestabilidad en su vida laboral.

En Colombia la falta de gasto social que compense la inestabilidad en los ingresos netos de los individuos probablemente disminuye el bienestar individual pero también el crecimiento económico a través de una distribución de ingreso que fuera de percibirse injusta no promueve la inversión. La combinación de impuesto de renta y gasto social no mejora la distribución de la renta neta. Esto es el resultado del fracaso de que varias reformas tributarias no han logrado hacer el impuesto de renta progresivo y que buena parte del gasto so-

cial no beneficia a los más pobres. Fedesarrollo continúa participando en los debates relacionados con estas políticas, a través de propuestas que buscan acercar al país a aquellos en los cuales los ingresos netos de las personas son mucho más equitativos que los brutos.

IV. Conclusiones

La creación de la revista *Coyuntura Social* es un hito en la historia de la participación de Fedesarrollo en los debates sobre gasto social. Durante el siglo XX se sentaron en el país las bases de un gasto social más estructurado y una conciencia sobre la importancia de este para el desarrollo nacional. En ese contexto, con la creación de una publicación completamente dedicada a estos temas, Fedesarrollo no solo puso de manifiesto su respaldo a la priorización de las políticas de gasto social, además enfocó sus esfuerzos a suplir las necesidades de información que existían en ese momento para orientar mejor las políticas.

El aporte de la Fundación se enfocó en tres frentes: la exposición e interpretación de indicadores sociales; las investigaciones sobre políticas y programas relacionados; y su participación activa en el debate sobre la definición del gasto social, que es en últimas una discusión sobre cómo lograr un sistema realmente progresivo. A medida que en el país se fueron consolidando las cifras sociales, Fedesarrollo dedicó mayores esfuerzos a los otros dos aportes. Hoy por hoy, la Fundación tiene una larga lista de trabajos de investigación, que son un punto de referencia en las discusiones sobre políticas sociales sobre diversos temas como salud, educación, pobreza y distribución del ingreso, equidad, informalidad laboral, acceso a servicios públicos, vivienda, pensiones, desarrollo rural, entre muchos otros. Así mismo, es un referente importante en los debates sobre la progresividad de la política fiscal.

Hay aún mucho camino por recorrer para nivelar las condiciones de los colombianos, en uno de los países más inequitativos del mundo. En Colombia ni el impuesto de renta, ni el gasto social cambia la alta concentración de los ingresos de mercado. En particular, el sistema pensional es altamente regresivo y, pese a ello, se sigue considerando como un gasto social. Las políticas deben enfocarse con ese propósito, tanto a nivel de ingresos (políticas tributarias progresivas) como a nivel de gasto social focalizado en los más pobres. Los aportes de la institución a los debates recientes sobre reforma tributaria y pensional han buscado avances en esa dirección. Pero, el reto está vigente. ■

V. Referencias

Bernal, R., González, J. I., Henao, J. C., Junguito, R., Meléndez, M., Montenegro, A., Salazar, N. (Junio-diciembre de 2017). Informe de la Comisión del gasto y la inversión pública: Presentación y Resumen Ejecutivo. Coyuntura Económica: Investigación Económica y Social, XLVII(1-2), 207-248.

Clavijo, S., Vera, N., Cuellar, E., & Joya, J. S. (2019). Lo "esencial" de la reforma Pensional en Colombia. Carta financiera(186).

Currie, L. (1951). Bases de un programa de fomento para Colombia. Informe de una misión dirigida por Lauchlin Currie y auspiciada por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, en colaboración con el Gobierno de Colombia. Bogotá, Colombia: Banco de la República.

DNP. (2007). Mecanismos de focalización: cuatro estudios de caso. Departamento Nacional de Planeación.

Fedesarrollo & Instituto SER. (1989). Situación Social en Colombia. Coyuntura Social(1).

Fedesarrollo. (1998). Evolución del Gasto Público Social en Colombia. Coyuntura Social(19).

Hanni, M., Martner, R., & Podestá, A. (2015). El potencial redistributivo de la fiscalidad en América Latina. Revista CEPAL(116), 7-26.

Hernández, M. (2002). Reforma sanitaria, equidad y derecho a la salud en Colombia. Cadernos de Saúde Pública, 18(4), 991-1001. doi:ISSN 0102-311X

Melo, L., & Ramos, J. (2017). El gasto público en Colombia: Algunos aspectos sobre su tamaño, evolución y estructura. Borradores de Economía(1003), 43.

Musgrave, R. (1969). Informe Musgrave: Bases para una reforma tributaria en Colombia. Bogotá: Tercer Mundo.

Núñez, J. J., & Ortiz, E. (2019). Aportes para la construcción de una medida global de pobreza: el caso de Colombia 2011-2017. (CEDE, Ed.) Revista Desarrollo y Sociedad(38), 32.

Ramírez, M. T., & Téllez, J. (2007). La educación Primaria y Secundaria en Colombia en el siglo XX. En J. Robinson, & M. Urrutia, Economía Colombiana del Siglo XX. Bogotá, Colombia: Fondo de Cultura Económica.

UNDP. (1990). Human Development Report 1990. New York: Oxford University Press. Obtenido de http://hdr.undp.org/sites/default/files/reports/219/hdr_1990_en_complete_nostats.pdf

Urrutia, M. (1974). Gastos Públicos en la Educación Primaria: los costos necesarios para proporcionar un mínimo educativo. En Musgrave, & Gillis, Informe final y Documentos de Trabajo de la Comisión de Reforma Tributaria.(págs. 329-351). Bogotá: Banco de la República.

Urrutia, M. (1985). Winners and Losers in Colombia's Economic Growth of the 1970s. Oxford University Press.



CAPÍTULO

4

Fedesarrollo y La Economía del Narcotráfico

Carlos Caballero Argáez

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1982 y 1984. Fue Fundador y Director de la Escuela de Gobierno Alberto Lleras Camargo de la Universidad de Los Andes, Vicepresidente Técnico y Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia, Director de Proexpo, Presidente de Bancoldex, Presidente de la Bolsa de Bogotá, Ministro de Minas y Energía y Codirector del Banco de la República. En la actualidad es Profesor Titular de la Universidad de Los Andes.

Agradezco la información que me suministraron Santiago Montenegro y Daniel Mejía en la parte final de este trabajo.

I. Introducción

A lo largo de cincuenta años la economía ilegal ha estado presente en las preocupaciones y las publicaciones de Fedesarrollo. Es larga la lista de artículos publicados en *Coyuntura Económica*, producto de investigaciones realizadas por decisión autónoma de sus directivos o por solicitud de entidades estatales y privadas, nacionales y extranjeras.

El interés por estimar el tamaño de la economía ilegal surgió en Fedesarrollo en la segunda mitad de los años setenta. En ese momento el país experimentó una bonanza externa de grandes proporciones cuyo origen inicial fue la elevación de los precios internacionales del café.

La bonanza cafetera coincidió con el inicio de las exportaciones de marihuana y cocaína, especialmente del primero de estos productos desde la Costa Caribe colombiana. Las publicaciones internacionales comenzaron, entonces, a informar sobre la magnitud de estos negocios. Y en Colombia se llegó incluso a afirmar que los ingresos provenientes de las exportaciones de drogas ilícitas podrían elevarse a una suma similar a la de las exportaciones de café. En muchos círculos se hablaba de la existencia de una economía paralela, no registrada en las estadísticas oficiales, que podía explicar en buena parte el crecimiento de la economía, el abultado ingreso de divisas y la cotización del dólar “negro” o “paralelo” inferior a la de la tasa de cambio oficial administrada por el Banco de la República.

Estas inquietudes motivaron a Fedesarrollo en 1978 a realizar una aproximación al tamaño de la economía ilegal, entendiendo que cualquier cifra sería tentativa en vista de la dificultad para obtener una información confiable sobre los flujos ilícitos de comercio de bienes tradicionales colombianos y, con mayor razón, de la exportación naciente de drogas ilícitas, marihuana y cocaína.

Este ensayo reseña los principales informes relacionados con la economía de las drogas ilícitas, publicados por Fedesarrollo en estos cincuenta años. En particular aquellos en los cuales se hizo el esfuerzo de cuantificar el tamaño de estos negocios; la parte de éstos de la cual se apropiaron los traficantes colombianos; los mecanismos a través de los cuales ingresaron esos dólares al país; y los impactos del narcotráfico sobre la economía y sobre su manejo. Se inicia con el de 1978, “La Otra Economía”, escrito conjuntamente por Roberto Junguito y Carlos Caballero, y continúa en orden cronológico con los informes de Hernando José Gómez, Miguel Urrutia y Roberto Steiner publicados tanto en *Coyuntura Económica* como en la serie *Cuadernos de Fedesarrollo*. Hubo otras publicaciones sobre el tema, de los mismos y de otros autores, pero los que se incluyen son los más completos e innovadores en sus aspectos metodológicos y en las conclusiones de sus análisis.

El impacto más sobresaliente de los estudios de Fedesarrollo que se revisan en este documento fue no solamente la cuantificación del tamaño de la economía de la cocaína a lo largo de los años sino el análisis de los altos costos del narcotráfico para la economía, para las instituciones y para la sociedad colombiana en general. Su contribución más decisiva fue señalar el daño de esta actividad en momentos en los cuales muchos sectores consideraban que el tráfico de drogas estimulaba el crecimiento, la creación de empleo y el bienestar de la población.

Las principales contribuciones de Fedesarrollo al estudio de la economía del narcotráfico se realizaron en el siglo pasado por lo cual, al final de este ensayo dichos análisis se contrastan con información más reciente sobre el tema.

Entre 2010 y 2018 se revirtió la tendencia de reducción del área sembrada en hoja de coca en Colombia que se había registrado en la primera década del nuevo siglo y, por consiguiente, de las toneladas efectiva-

mente exportadas y los ingresos al país por este concepto. No sorprende que el negocio se hubiera expandido en los últimos años y el peso del narcotráfico en el PIB regresado a cifras cercanas al 3%. Una cifra no despreciable y que no puede generar ningún tipo de complacencia si se considera, por ejemplo, la muy reducida participación de la economía cafetera y de la agricultura y la manufactura, en general, en la actividad productiva nacional. Con base en la evidencia más reciente se puede afirmar, hoy en día, que el negocio de la droga es más importante que el del café, lo que no era cierto a finales de los años setenta del siglo anterior.

Por lo anterior, la sugerencia final de este documento es que Fedesarrollo vuelva a analizar con detenimiento la economía de las drogas en Colombia como lo hizo desde 1978 cuando percibió la existencia de este sector de la producción y la exportación, sin vislumbrar aún el daño que le causaría a la sociedad y a la política colombianas en los siguientes cuarenta años. Y que estudie sus efectos sobre los ingresos de divisas, sobre la demanda interna, sobre los indicadores sociales, sobre la violencia y sobre el desarrollo regional en Colombia.

II. La Otra Economía

En el número de diciembre de 1978 de *Coyuntura Económica* Fedesarrollo publicó un artículo sobre la economía ilegal en Colombia que resultó ser pionero en divulgar una idea del tamaño de la economía ilegal en el país.

Es oportuno recordar que el comportamiento de la economía mundial cambió a principios de los años setenta a raíz del poder que concentró el cartel de países productores de petróleo asociados en la OPEP, que trajo consigo la elevación de los precios del petróleo en 1973. Este evento irradió su impacto sobre muchos y muy variados elementos del sistema económico internacional. Colombia no fue ajena a esos efectos.

El evento económico saliente en la década de los setenta fue la acumulación de recursos financieros en los países petroleros y su reciclaje a través de la banca internacional, que generó un enorme incremento de la liquidez mundial, el fenómeno inflacionario en los países industrializados y la excesiva oferta de crédito a los países de América Latina. Situación que desembocaría en la crisis de la deuda externa latinoamericana al inicio de los años ochenta, cuando la autoridad monetaria en Estados Unidos aplicó con todo rigor una política restrictiva con el fin de controlar la inflación.

La abrupta elevación de las tasas de interés en Estados Unidos alteró la dirección del flujo de capitales hacia los países en desarrollo, rebajó el crecimiento económico global y encareció el repago de los préstamos que se habían extendido a sus gobiernos. La consecuencia fue la incapacidad de muchos de éstos para cumplir sus compromisos con la banca internacional. México anunció en agosto de 1982 que no podía pagar su deuda bancaria externa, lo que desató la crisis y originó la ‘década perdida’ en América Latina.

En el caso colombiano dos de sus vecinos, Venezuela y Ecuador, registraron una ganancia extraordinaria por concepto de sus exportaciones de petróleo en los años setenta lo cual estimuló en esos países el crecimiento económico y la demanda de productos agropecuarios e industriales, generando un incentivo para exportaciones ilegales por parte de los productores y comercializadores colombianos. Fue lo que ocurrió, por ejemplo, con la venta de azúcar y cemento (este último particularmente a Ecuador), productos que en Colombia estaban sujetos al control de precios y al régimen de licencias de exportación. (Junguito y Caballero, 1978, p.117). Las exportaciones clandestinas de ganado vacuno a Venezuela venían en aumento desde los años sesenta y crecieron en la década siguiente superando en 1976 las 200.000 cabezas. Adicionalmente el comercio fronterizo experimentó un auge extraordinario, alcanzando

USD\$100 millones anuales de acuerdo con los cálculos efectuados por el Banco de la República en esos años (Junguito y Caballero, 1978, p.117-118).

El artículo avanzó la hipótesis de que el ingreso per cápita de los colombianos habría estado subestimado en 1978 en cerca de USD\$ 200 corrientes y que, si se efectuaba la comparación con los patrones internacionales, se encontraba un subregistro generalizado a todos los sectores de la economía en una magnitud similar para todos ellos.

Es muy interesante la conclusión del trabajo en el sentido de que, “dadas las relaciones encontradas entre los patrones esperados y los registros colombianos se puede plantear que existen subregistros en el ahorro nacional, los ingresos del gobierno y del comercio exterior colombianos” (Junguito y Caballero, 1978, p.114). En el caso de las exportaciones se anota que la relación exportaciones/PIB debería ser cercana al 23% cuando las cifras oficiales indicaban un índice de 17%, inferior al nivel esperado. Algo similar se establecía para las importaciones, que “deberían alcanzar cerca de 24% del PIB, cifra que tampoco se obtiene de las estadísticas colombianas y que bien puede reflejar subfacturación de ellas” (Junguito y Caballero, 1978, p.114).

De cierta manera era posible argüir en ese momento que la economía colombiana era más ‘grande’ y más ‘abierta’ de lo que se estimaba y se pensaba. Lo que no era de sorprender dados los flujos ilegales de comercio –en particular el contrabando de importaciones que históricamente ha existido en el país- y los movimientos paralelos de divisas en un país con un estricto control de cambios desde 1967.

En los análisis de una economía en la cual se detectaban sub-registros importantes, era evidente que ni la producción de marihuana ni la refinación de cocaína se contabilizaban en las estadísticas agropecuarias e industriales. Sin embargo, el énfasis primordial del artículo fueron los

problemas de información que afectaban tanto a la actividad agropecuaria como a la industrial en su conjunto. De ahí las referencias a las exportaciones no registradas de azúcar, de banano, de café, de ganado, de esmeraldas, de oro, de cemento, entre otros productos.

En cuanto a la exportación ilícita de marihuana el artículo se basó en un reporte de la Procuraduría General de la Nación y en informes de prensa, para estimar, por primera vez, una superficie probable de hectáreas sembradas en marihuana de 40.000 hectáreas. Advirtió, sin embargo, que las cifras de la Procuraduría y de los periódicos nacionales y extranjeros (70.000 hectáreas) eran exageradas porque serían superiores a las sembradas en “ajonjolí, banano, cebada, soya, tabaco y trigo” (Junguito y Caballero, 1978, p.119). Estimó la productividad en media tonelada por hectárea-año, también menor a la de los reportes de prensa, con lo cual la producción anual de marihuana habría sido de 20.000 toneladas, cuando en las noticias internacionales se calculaba en 100.000 toneladas. (Junguito y Caballero, 1978, p.119).

Uno de los problemas detectados para las estimaciones de la economía ilegal y, específicamente, de los ingresos por concepto de marihuana y cocaína fue, desde ese momento, determinar los precios a los cuales se efectuaban las transacciones en las distintas etapas de la cadena de producción y comercialización, y la participación de los colombianos en la totalidad del negocio. Es decir, el precio para el productor, para los intermediarios y para los vendedores tanto al por mayor como al por menor en los Estados Unidos.

El análisis partió de la base de un precio al productor de marihuana de USD\$ 8,8 por kilo en los sitios de cultivo y de USD\$ 27,5 por kilo al por mayor en puerto colombiano. Los colombianos se apropiaban, entonces, del 2,7% del negocio, entre USD\$ 432 y USD\$ 756 millones por año, al tiempo que los intermediarios, principalmente estadounidenses, se alzaban con el 97,3% restan-

te. Con base en estimativos de decomisos –una probabilidad entre 10 y 20%- se aventuró la cifra de USD\$ 500 millones como el valor aproximado de los ingresos de divisas que llegaban al país como resultado de la exportación de marihuana.

El cálculo de la exportación de cocaína refinada tuvo en cuenta que, a finales de los años setenta del siglo anterior, no se sembraba la planta de la coca en Colombia. Era necesario importar de los países del sur, Perú y Bolivia, la denominada ‘base’ de coca, el producto semielaborado al cual le hacía falta la etapa de refinación para transformarlo en ‘polvo’ y exportarlo. Para llegar a la cifra de la exportación a los Estados Unidos desde Colombia, es decir de la cocaína refinada, se partió de los datos de consumo total suministrados por la Embajada de ese país en Bogotá. Ese consumo se calculaba, en ese tiempo, entre 15 y 20 toneladas por año y se estimaba que entre el 70 y el 90% del mismo provenía de Colombia.

La información sobre los precios en las diferentes etapas del negocio provino de periódicos y revistas nacionales y extranjeras. De nuevo, la dificultad estaba en determinar precios en puerto colombiano, al por mayor y al por menor en Estados Unidos. Se estimó entonces que el kilo de ‘base’ se importaba a USD\$ 9.000, que el kilo de la cocaína refinada salía de Colombia a USD\$ 20.000 y que se vendía al por mayor en Estados Unidos a USD\$ 50.000. Si Colombia exportaba 14 toneladas, el ingreso de divisas no podría superar USD\$ 154 millones por año.

Con base en los estimativos de las exportaciones de marihuana y cocaína y de las que se denominaron en el artículo ‘exportaciones ilegales tradicionales’ se obtuvo un cálculo de exportaciones totales ilegales en 1977 y se afirmó que estas habían “adquirido proporciones verdaderamente ‘alarmantes’ al pasar de cerca de USD\$ 280 millones en 1974 a USD\$ 838 millones en 1977” y que, “como proporción de las exportaciones ‘registradas’ en la balanza cambiaria habían sido del 23%, 31%, 41% y 37% en los años 1974-1977”. (Junguito y Caballero, 1978, p.133).

El artículo incluyó también el cálculo de las importaciones ilegales con base en diferentes estudios que se habían realizado en el país, muchos de ellos publicados en *Coyuntura Económica*. La cifra para 1977 era de USD\$ 164 millones, equivalentes al 9% de las importaciones totales de bienes. De otra parte, se hizo referencia a los problemas de sobrefacturación y subfacturación de las importaciones, advirtiendo que en la coyuntura de 1977/78 existía un incentivo claro para ‘sub-facturar’, en vista de que el importador no solamente pagaba menos impuestos, sino que adquiría divisas en el mercado negro, a una tasa menor a la del dólar oficial. El grado de subfacturación de las importaciones se estimó en 15%.

Producto de la información recogida y de los cálculos efectuados, los autores del artículo llegaron a la conclusión de que en el comercio exterior colombiano se estaban generando ‘reservas negras’ cuyo monto habría fluctuado entre USD\$ 350 y USD\$ 760 millones entre 1975 y 1978 y que estas se oficializaban (hoy en día se habría utilizado el término ‘lavado’ en vez de ‘oficialización’) cerca de USD\$ 500 millones y se mantenían o ‘fugaban’ al exterior entre USD\$ 100 y USD\$ 300 millones.

Como era de esperar, el comercio exterior “ilegal” tendría un impacto sustancial sobre los mercados, en particular sobre la intermediación financiera ‘paralela’, sobre las tasas de interés y sobre la cotización del dólar ‘negro’. Eran los problemas generados por la existencia de los controles cambiarios en coyunturas de elevados ingresos de divisas tanto por los canales oficiales como por los ‘paralelos’ o ‘negros’. Y, no menos importante, sobre las finanzas públicas. De ahí la conclusión de que la existencia de un mercado ‘paralelo’ de capitales implicaba “una menor tributación y que, al aumentarse año por año el volumen del mercado paralelo –y la acumulación correspondiente de capitales fuera de registro– se evadían impuestos en alta proporción” (Junguito y Caballero, 1978, p.139).

Con posterioridad a la publicación de este artículo en *Coyuntura Económica* éste

fue incluido, en inglés, en el libro de Vito Tanzi, Director en 1982 del Departamento de Asuntos Fiscales del Fondo Monetario Internacional. En ese libro, “The Underground Economy in the United States and Abroad”, se saca a la luz el fenómeno de la economía subterránea en varios países del mundo (Estados Unidos, el Reino Unido, Italia, Noruega, Suecia, la Unión Soviética, Canadá, Australia, Israel y Colombia) sobre la base de estudios académicos. En su prólogo se anota que “el capítulo sobre Colombia hace énfasis en el tráfico de drogas como una fuente del ingreso subterráneo” (Tanzi, 1982).

III. El impacto económico de la economía ilegal

Con el paso de los años se tuvo acceso a más y mejor información, lo mismo que a un análisis más completo y refinado del tamaño de la economía ilegal -particularmente del tráfico de estupefacientes-, de su impacto regional y de sus consecuencias macroeconómicas.

El artículo de Hernando José Gómez publicado en *Coyuntura Económica* en septiembre de 1988, “La economía ilegal: tamaño, evolución, características e impacto económico”, es una estupenda muestra de la forma en la cual se avanzó en el estudio de la economía ilegal en Colombia en los años ochenta del siglo anterior.

Con base en la mejor calidad de la información disponible, Gómez (1988) documenta la forma en la cual la producción y exportación de marihuana declinó en Colombia en la primera mitad de los años ochenta. Señala la tendencia decreciente del consumo de la yerba en los Estados Unidos, atribuible al ascenso de la cocaína como droga de moda y al rechazo social al uso de la marihuana. E igualmente informa cómo los esfuerzos de las autoridades colombianas en 1984 y 1985 para controlar el tráfico de marihuana, “combinados con fumigación aérea de los sembrados con el

herbicida glifosato redujeron dramáticamente el nivel de la producción de marihuana en el país” (Gómez, 1988, p.95). Por esta razón, México, que había sido hasta mediados de los años setenta el principal exportador de marihuana a los Estados Unidos y había perdido esa condición ante Colombia a finales de esa década, volvió, en 1985, a ser el principal oferente de marihuana en ese mercado con un 35% del total, “seguido por la producción doméstica de los Estados Unidos y de Colombia, representando cada uno alrededor de una quinta parte del mercado” (Gómez, 1988, p.95).

Los cálculos del artículo de Hernando José Gómez (1988) aterrizan de mejor manera la realidad del tamaño del negocio de la marihuana al encontrar que durante el período 1982-1985 el área cultivada nunca fue superior a 10.000 hectáreas lo cual, con una productividad máxima de 1,5 toneladas por hectárea, implicaba una producción por año nunca mayor a 15.000 toneladas.¹ Los precios, por su parte, también habían descendido de USD\$ 25 por kilo en 1984 (un precio similar al estimado para 1977 en el primer documento de Fedesarrollo) a USD\$ 18,5 por kilogramo al por mayor en Colombia en 1984.

Con la información de cantidades y precios este artículo llegó a la conclusión de que “el ingreso total para los traficantes colombianos no pudo ser mayor a USD\$ 250 millones en el período 1977-1985” y que, “a partir de 1983 el ingreso por tráfico de marihuana se redujo drásticamente hasta llegar a un nivel de USD\$ 35 millones en 1985, como consecuencia directa de los programas de fumigación aérea”, siendo muy probable que “los años pico de ingresos por marihuana hubieran sido los últimos de la década de los setenta, presentando desde aquel momento una reducción gradual que se aceleró en 1984” (Gómez, 1988, p.97).

El fenómeno sobresaliente en el caso de la cocaína fue el crecimiento del consumo en los Estados Unidos desde 1980, ritmo que se estimaba en 18,5% anual promedio entre 1977 y 1984. La oferta, por su parte, se

¹ En Junguito y Caballero (1978) estimábamos el área cultivada en 40.000 hectáreas con productividad de media tonelada por hectárea y una producción anual de 20.000 toneladas. El estimativo de Gómez (1988) fue más realista, con todo y la caída de la producción y la exportación que se menciona.

había expandido a una velocidad superior a la de la demanda, de tal manera que los precios cayeron, al por mayor y al consumidor, mientras la pureza del producto se incrementaba. La información sobre el precio al por mayor señala que después de alcanzar USD\$ 60.000 en 1980, para 1984 se encontraba en USD\$ 45.000. Gómez (1988) anotó en su artículo que esa tendencia debía “preocupar a las autoridades en la medida en que es precisamente el alto precio de la cocaína el que ha evitado que el consumo se disperse entre los segmentos más jóvenes de la población” (Gómez, 1988, p.97).

Ya para mediados de los años ochenta se hablaba de las áreas sembradas de hoja de coca en el país. El proceso de sustitución de importaciones de pasta y base de coca estaba teniendo lugar. En este trabajo, entonces, se informa sobre el cultivo de la coca en 15.000 hectáreas, de las cuales se obtendrían 20 toneladas de pasta que representaban el 17% del total procesado en el país. Y se calculaba la producción total de la cocaína refinada en 100 toneladas por año pero, también, que los decomisos realizados por la policía colombiana eran del orden de 20 toneladas por lo cual las exportaciones estaban cayendo a 80 toneladas en 1984. A pesar de que en 1985 tanto la producción como la exportación colombiana se habrían reducido, El NNIC (*National Narcotics Intelligence Committte*) de los Estados Unidos reportaba que el 75% de la oferta de cocaína en ese país provenía de Colombia.²

En cuanto al precio al por mayor en Estados Unidos (Florida), una serie estadística mostró una reducción del orden de 40% entre 1981 y 1985, al pasar de USD\$52.000 a USD\$ 30.000 por kilo. De ahí el estimativo de un rango de ingresos para los colombianos entre USD\$ 760 y USD\$ 2.200 millones por año en el período de estudio, bajo el supuesto “más probable” de que éstos lograban una penetración del 50% en el mercado al por mayor en los Estados Unidos; es decir, que transportaban la droga a la Florida y participaban con la mitad del

mercado mayorista (Gómez, 1988, p.102). Ahora bien, se reportaba asimismo que la reducción de los precios de la cocaína en los Estados Unidos estaba obligando a los narcotraficantes colombianos a abrir el mercado europeo, al cual enviaban en ese momento 30 toneladas anuales.

Así las cosas, Gómez (1988) concluye que en total- sumando lo generado por el tráfico de marihuana y el de cocaína- el tamaño de la economía ilegal vinculada al tráfico de drogas había disminuido continuamente en la primera mitad de los años ochenta “de un nivel máximo de 6,07% del PIB 1982 a 2,36% en 1985” y que entre 1985 y 1988 la tendencia parecería haberse mantenido por lo cual estimaba que el ingreso neto para el país podría ascender a USD\$ 1.200 millones en 1988” (Gómez, 1988, p.103).³

Por primera vez, se hace en este artículo un intento por cuantificar el impacto de la economía de la droga sobre los salarios en las regiones productoras (en la Costa Caribe para el caso de la marihuana y en Medellín para el de la cocaína); sobre los depósitos bancarios en Medellín y en cuatro ciudades de la Costa Caribe; sobre la actividad constructora en Barranquilla y en Medellín; y sobre la tasa de desempleo en estas últimas dos ciudades. Adicionalmente, se realizó un ejercicio econométrico para comprobar si el ingreso de las divisas del narcotráfico habría generado demanda agregada adicional en algunas regiones y, por consiguiente, si había tenido un impacto sobre el crecimiento económico y el nivel de precios.

La estadística de los salarios rurales en las zonas productoras de marihuana (Cesar, Guajira y Magdalena) y de cocaína (Caquetá y Vichada) mostraba ‘premios’ sobre los salarios nacionales promedios, con tendencias diferentes entre las dos regiones, lo que señalaba presencia de actividades ilegales en distintas épocas. Especialmente notorio era el hecho de que mientras en la Costa Caribe los salarios rurales se elevaron en la segunda mitad de los años setenta, en lo corrido de los ochenta hasta 1986 bajaron, de tal manera que, para este último año, ya

² Este porcentaje era similar al suministrado por la Embajada de los Estados Unidos a los autores del artículo sobre “La Otra Economía” en 1978.

³ La cifra de 2,36% del PIB como tamaño de narcotráfico en 1985 es similar a la que resulta del estudio de Daniel Mejía y Daniel Rico para 2008, 2,3%.

no había diferencia con el promedio nacional. Por el contrario, en los departamentos de la región sur oriental del país el ‘premio’ se incrementó a todo lo largo del período 1976-1986.⁴

Dada la preferencia de los traficantes por el uso del efectivo de las transacciones, en el artículo se construyó una serie de la evolución de los depósitos bancarios para mostrar la forma en la cual cambió la participación de los depósitos bancarios con respecto al total nacional en seis ciudades de la Costa Caribe y en Medellín. Las trayectorias mostraron que mientras en la Costa Caribe esa participación declinó en los años ochenta, en Medellín fue creciente a partir de 1981 “pasando del 12% a niveles por encima del 15% en 1986, lo cual coincide con el comienzo de la bonanza de la economía de la cocaína” (Gómez, 1988, p.107). Para Gómez (1988) es revelador que esto sucediera en Medellín en una época de crisis de la industria manufacturera y de altas tasas de desempleo.

La comparación de la actividad constructora y las tasas de desempleo entre Barranquilla y Medellín para el período 1979-1986 arrojó resultados similares al de los depósitos bancarios. En Barranquilla la construcción entró en un pronunciado declive a partir de 1984 y la tasa de desempleo llegó a 15,6% en 1985. En Medellín la participación de las licencias de construcción en el total nacional se dobló en la década de los ochenta con respecto a la registrada en 1975 y la tasa de desempleo, después de alcanzar 16,8% en 1983, cayó a 12% en 1987, ubicándose por debajo de la nacional.

Por último, el artículo se detiene en los efectos macroeconómicos del tráfico de drogas y afirma que:

Existen buenas razones para pensar que, si bien las utilidades provenientes del tráfico de drogas generaron un auge económico en algunas regiones del país, también indujeron importantes efectos negativos tales como inversiones especulativas y el abaratamiento del contrabando de bienes manufacturados. (Gómez, 1988, p.112).

Es decir que el narcotráfico causó el fenómeno conocido como ‘enfermedad holandesa’. Todo ello como consecuencia de la reducción del ‘premio’ del dólar negro entre 1975 y 1982 un período en el cual tuvo lugar una bonanza externa sin precedente en el país, que no fue causada exclusivamente por los ingresos ilegales de divisas. Sin embargo, en este artículo no fue posible para el autor, con base en la información disponible en ese momento, determinar el impacto neto de la economía ilegal sobre el crecimiento económico.

IV. Los costos del tráfico de drogas para la economía colombiana

Con base en los estimativos de Hernando José Gómez sobre el tamaño de la economía ilegal -que el autor actualizó en un artículo para la revista *Economía Colombiana* editada por la Contraloría General de la Nación en 1990- Miguel Urrutia, en ese momento Director Ejecutivo de Fedesarrollo, publicó en *Coyuntura Económica*, en octubre de 1990, un interesante y completo informe de investigación que tituló “Análisis costo-beneficio del tráfico de drogas para la economía colombiana”.

Debe recordarse que estos documentos aparecieron con posterioridad al asesinato de Luis Carlos Galán en agosto de 1989 por parte del Cartel de Medellín. 1989 se ha calificado como el año de la mayor inseguridad del siglo XX a raíz de la guerra que desató el narcotráfico, liderado por el Cartel de Medellín, contra el Estado colombiano. Es también importante tener en cuenta que por la época en que los artículos fueron escritos no se había reunido la asamblea que redactó la Constitución de 1991.

En la introducción a este informe, Urrutia (1990) menciona que, precisamente a raíz del asesinato de Galán, había detectado un cambio en la actitud de los observadores extranjeros que, con anterioridad del mag-

⁴ El autor del artículo es, sin embargo, muy cauto en el análisis y trata de buscar explicaciones diferentes a la de la economía ilegal para explicar el nivel de los salarios rurales en ambas regiones. En el Cesar, por ejemplo, vincula lo ocurrido con los salarios con la crisis del algodón y en el Caquetá con los problemas de orden público.

nicidio, consideraban que la prosperidad de la economía colombiana era atribuible al auge del tráfico de drogas y se sorprendían cuando se argumentaba en contra de esa percepción.⁵ De acuerdo con Urrutia (1990) la guerra contra el narcotráfico no originó una recesión económica, ni una reducción de los ingresos de divisas al país, y ningún grupo económico en Colombia se opuso a la guerra sino que, por el contrario, los resultados electorales del primer semestre de 1990 favorecieron a quienes abiertamente se mostraron en contra del tráfico de drogas.

Urrutia (1990) evalúa el impacto económico del narcotráfico con base en aquellas prioridades que consideró debían estar en la mente de un jefe de Estado al adoptar decisiones de política económica. Estas serían, en orden de importancia: evitar una crisis cambiaria, controlar la inflación, maximizar la tasa de crecimiento económico, minimizar el desempleo, y aceptar disminuciones en el gasto público cuando su expansión atente contra la inflación o la posibilidad de una crisis cambiaria. El análisis costo-beneficio se enfoca, entonces, en el efecto del tráfico de drogas sobre estas prioridades y sus indicadores.

i). La balanza cambiaria. Al igual que Hernando José Gómez (1988) para Urrutia (1990) la gran mayoría de los ingresos al país provenientes del narcotráfico lo hacían a través del contrabando, por lo cual su impacto era limitado sobre la demanda agregada nacional y no estimulaba el crecimiento. La compra de tierras por parte de los narcotraficantes, que se pagaban en dólares en el exterior y se quedaban por fuera, tampoco estimulaba la demanda agregada. No solo no tenía efectos positivos sobre la demanda, sino que estos eran negativos.

Tanto el contrabando como la subfacturación de importaciones disminuyen la demanda interna de productos nacionales, y el aumento en estas actividades a principios de la década de los ochenta

probablemente fue una de las principales causas de la crisis industrial que se produjo en esa época. (Urrutia, 1990, p.121).

ii). La inflación. La evidencia mostró que los narcotraficantes se comportaban de manera 'procíclica'. Los ingresos se incrementaban en los momentos en los cuales había un exceso de demanda agregada y en que las reservas internacionales crecían lo cual dificultaba en manejo de la oferta monetaria y presionaba los precios hacia arriba. En esto las cifras eran contundentes. Los ingresos de divisas por las cuentas de servicios no-financieros de la balanza cambiaria registraron una caída a partir de 1982 –cuando se desató la crisis cambiaria– y una recuperación cuantiosa en 1986 después de una devaluación real del 30% del peso frente al dólar en 1985 y de la elevación del precio internacional del café. Urrutia (1990), sin embargo, reconocía que un mayor nivel del contrabando podía tener un impacto positivo sobre los precios internos cuando el país adoptaba una política de comercio exterior de controles cuantitativos a las importaciones.

iii). La crisis industrial. El artículo hace énfasis en que el contrabando “puede destruir la industria” y fue muy claro al afirmar que una causa de la crisis industrial de fines de los setentas y principios de los ochenta “fue el contrabando facilitado por una tasa de cambio negra más barata que la oficial, en parte resultado del tráfico de drogas, y por el aumento de recursos del narcotráfico disponibles para financiar el contrabando” (Urrutia, 1990, p.123).

iv). La inversión. El impacto negativo sobre los niveles de inversión era el más grave entre los efectos del narcotráfico. El tráfico de drogas producía una pérdida de confianza en el futuro del país por su efecto sobre la estabilidad política, sobre la seguridad jurídica, sobre la calidad de la justicia y, en general, sobre las instituciones. Era muy difícil pensar que en Colombia pudieran incrementarse los niveles de inversión

⁵ Vale la pena citar textualmente a Urrutia: "Cuando presenté la primera versión de este trabajo a principios de 1989, en el Wilson Center en Washington DC, encontré inmenso escepticismo entre los expertos extranjeros que estudian los asuntos colombianos en Estados Unidos respecto a mi tesis de que el tráfico de estupefacientes solo tenía efectos negativos sobre la economía colombiana. Un año después, en otra conferencia, en el Institute of the Americas en San Diego, California, la misma tesis fue aceptada por esos mismos expertos. La razón de este cambio de opinión fue lo ocurrido después de la declaración de la guerra contra el narcotráfico a raíz del asesinato de Luis Carlos Galán" (Urrutia, 1990, p.115).

privada con posterioridad a la violencia desatada por el narcotráfico en la segunda mitad de los años ochenta y, en particular, en 1989.⁶

v). *El fisco*. Era bastante obvio que el narcotráfico no pagaba impuestos directos y, además, erosionaba la base tributaria al estimularse el contrabando. Y, desde el lado del gasto, el narcotráfico obligaba a los gobiernos a gastar en las fuerzas armadas y en la policía lo cual disminuía el margen que éstos tenían para gastar en los sectores sociales.

Por las razones anteriores, Urrutia (1990) terminó su artículo afirmando que “un análisis serio de los costos y beneficios del narcotráfico para Colombia necesariamente lleva a la conclusión de que el país no puede darse el lujo de tolerar esa actividad”. (Urrutia, 1990, p.126).

V. “Los dólares del narcotráfico”

El tamaño de los ingresos generados por el narcotráfico en Colombia continuó siendo objeto de especulaciones por parte de académicos y periodistas extranjeros y tema de interés para los economistas colombianos. En general, mientras los primeros llegaban a cifras que podían considerarse como “fantásticas”, los segundos trataban de elaborar estimativos “razonables”, más ajustados a las realidades de la economía colombiana.

Ante la proliferación de cifras, en 1995 el Banco de la República contactó a Fedesarrollo para proponerle que adelantara un nuevo estudio sobre la economía del narcotráfico que actualizara y evaluara la calidad y pertinencia de las estimaciones de los distintos autores y trabajos. Resultado de esa investigación fue la publicación del informe “Los dólares del narcotráfico” cuyo autor fue Roberto Steiner en 1997.

Steiner (1997) incluyó en su documento los cálculos reportados en los estudios realizados por cinco grupos de investigadores colombianos entre 1990 y 1995: la actualización de Hernando José Gómez y Mauricio Santa María (1994), los artículos de Salomón Kalmanovitz (1990 y 1992), los artículos de Eduardo Sarmiento (1990), el trabajo de Andrés O’Byrne y Mauricio Reina sobre flujos de capital y diferencial de intereses (1993), y el estudio de Ricardo Rocha para el PNUD (1995).

Las diferencias en las cifras de los distintos estudios son considerables. Para el período 1983-1986, por ejemplo, los ingresos netos de la exportación de cocaína variaban entre los USD\$ 1.005 millones que Rocha estimó como mínimos hasta los USD\$ 4.080 millones reportados por Kalmanovitz, pasando por los USD\$ 1.528 millones en el artículo de Gómez y Santa María. Del análisis de los distintos cálculos Steiner (1997) concluye que:

El 94% de la discrepancia entre el cálculo más bajo y el más alto se explicaría por diferencias en cuanto a las cantidades de base de coca que los colombianos importarían de los demás países en donde se siembra la planta (Steiner, 1997, p.17).

Steiner (1997) elabora, entonces, su propio análisis para construir una serie confiable que recoge los estimativos de ingresos por exportación de cocaína entre 1980 y 1995. Para ello se detuvo en la información sobre consumos de la droga en Estados Unidos, Europa y Canadá. Estudió, también, los datos sobre decomisos por considerarlos una manera indirecta e imperfecta de comparar el tamaño de los mercados. Llegó a la conclusión de que el mercado de los Estados Unidos constituía el 90% del total -que en 1988 ese mercado se habría ubicado entre 244 y 311 toneladas métricas- y que Colombia habría exportado efectivamente

⁶ Urrutia (1990) lo anota de manera dramática: El narcoterrorismo de 1989-90 ha logrado hasta paralizar la inversión de corto plazo. En 1990 no se venden autos ni camiones en Medellín. En buena parte por el temor de que sean destruidos por una de las muchas bombas que colocan los narcotraficantes un poco al azar en cualquier parte de la ciudad (p. 125).

(después de descontar los decomisos) entre 185 y 278 toneladas entre 1988 y 1993, con un promedio anual de 221 toneladas.⁷

Utilizando promedios aritméticos de las dos cifras, Colombia suministraba el 83% del mercado de cocaína de los Estados Unidos. Y, en el período 1989-1993, Colombia habría exportado entre 371 y 474 toneladas, abasteciendo el 75% del mercado de Estados Unidos, con un promedio anual de 428 toneladas y decomisos de 217 toneladas. (Steiner, 1997, p.25)

En cuanto a los precios de venta, este trabajo partió del supuesto de que en 1985 la totalidad de la exportación había sido colocada por los colombianos en el mercado al por mayor en los Estados Unidos y que las transacciones se habían realizado a los precios más bajos reportados por la DEA (los registrados en la ciudad de Miami) advirtiéndose que en Europa, a nivel mayorista, podían obtenerse precios superiores en un 100% a los de Miami. La serie de los precios aplicables a la cocaína exportada desde Colombia para el período 1980-1995 muestra que el más alto se habría obtenido en 1981 (USD\$37.500 por kilo) y el más bajo en 1987 (USD\$12.000 por kilo). En el período la tendencia fue de caída de los precios, particularmente a partir de 1986.

Después de efectuar el cálculo de los costos en que incurrían los exportadores de cocaína (la materia prima importada, el transporte en sus distintas etapas, los químicos utilizados y el costo de lavar el dinero), Steiner (1997) construyó la serie y concluyó que:

En términos nominales, entre 1987 y 1995 el ingreso neto promedio habría sido de USD\$ 1.683 millones, con un mínimo de USD\$ 1.176 millones en 1994 y un máximo de USD\$2.485 millones en 1989. Con

anterioridad a 1987 el ingreso habría sido bastante más elevado (incluso en términos nominales) y, evidentemente, más inestable (p.41-42).⁸

Por último, se incorporaron en la serie los estimativos de exportación de heroína y marihuana con base, nuevamente, en información suministrada por el gobierno de los Estados Unidos. Se obtuvo una serie estadística con los ingresos netos totales por exportación de drogas ilícitas entre 1980 y 1995. Y se informa que estos ingresos “habrían representado cerca del 7% del PIB y alrededor del 70% de las exportaciones durante la primera mitad de la década pasada –los años ochenta- y porcentajes significativamente menores de allí en adelante”. Para Steiner, en 1997, esos ingresos representarían alrededor del 3% del PIB y el 25% de las exportaciones (Steiner, 1997, p. 47).

El segundo capítulo del libro explora los mecanismos utilizados para ‘lavar’ los dólares del narcotráfico e ingresarlos a Colombia. Para ello se comparó la normatividad de las operaciones cambiarias antes y después de 1991 cuando la reforma del régimen de cambios internacionales dio lugar a que, de un mercado oficial centralizado se transitara hacia un mercado cambiario compuesto por una gama de intermediarios financieros y un mercado libre. De esta manera, diversas operaciones que antes estaban prohibidas y que se hacían a través del mercado negro –como la compra de dólares de viajero– ahora se permitían y podían efectuarse a través de los dos mercados.⁹

Uno de los mecanismos para el ingreso al país de los dólares del narcotráfico eran las ‘transferencias’ o, esconder en las remesas de los colombianos que viven en el exterior a sus familiares en el país, dólares provenientes de la venta de la droga. Steiner

⁷ Si en promedio el consumo en Estados Unidos durante estos años hubiera sido de 278 toneladas, las exportaciones efectivas desde Colombia habrían representado el 79,5% del consumo. Steiner estima la exportación efectiva de Bolivia, Perú y Colombia a los países desarrollados (no solo a Estados Unidos) en 350 toneladas.

⁸ Es interesante la comparación que se hace de estos estimativos con los estudios de Gómez-Santa María, Kalmanovitz y Rocha: i) para 1981-1982 se obtienen estimativos similares a los de Kalmanovitz y Rocha e inferiores a los reportados por Gómez y Santa María; ii) para los períodos 1983-1986 y 1987-1991 se han obtenido ingresos superiores a los reportados por Gómez y Santa María, pero dentro del rango conforme a los demás estudios; iii) para 1992-1995 se ha obtenido una cifra que se ubica cerca del punto medio del rango estimado por Rocha, única información comparable de que se dispone. (Steiner, 1997, p.42)

⁹ Esto no implicó “legalizar operaciones delictivas ni que se hayan relajado los controles sobre las mismas. De hecho, mientras que bajo el estricto control de cambios que imperó hasta 1991 no era delito el ‘lavado de dinero’, hoy en día sí lo es”. (Steiner, 1997, p.52)

(1997) realizó un análisis completo para calcular los que denominó ‘excesos’ de transferencias, resultado de restar de las transferencias registradas en la balanza de pagos las que se considerarían ‘verdaderas’, estimadas esta últimas teniendo en cuenta el número de colombianos residentes en el exterior y los montos promedio enviados por ellos y comprados por el Banco de la República.

La conclusión fue que:

Una parte importante del ‘exceso’ de transferencias –exceso anual que se calculó en USD\$ 600 millones para 1985-1989, USD\$ 1.173 millones para 1990-1992 y USD\$ 822 millones para 1993-1994– seguramente correspondía a ingresos originados en la exportación de drogas ilícitas, que lograron ser convertidos a moneda doméstica a través del sistema cambiario colombiano el cual, hasta 1991, estaba constituido exclusivamente por el Banco de la República (Steiner, 1997, p.68).¹⁰

El otro mecanismo de ‘lavado’ estudiado en detalle en este trabajo es el contrabando. Para ello también se compararon las importaciones registradas en la balanza de pagos de Colombia con las reportadas por los países exportadores de mercancías hacia el país. En general esta información ha mostrado diferencias a lo largo de la historia de Colombia. Sin embargo, Steiner (1997) encontró que el problema de la subfacturación de las importaciones habría sido particularmente crítico “durante dos períodos: la segunda mitad de la década del setenta y el período 1989-1992”, períodos éstos que se caracterizaron:

Tanto por un importante diferencial de intereses en favor de los activos financieros colombianos -independientemente de la definición de devaluación esperada que se utilice –como por un premium cambiario negativo, es decir, una tasa de cambio negra (libre) inferior a la oficial (Steiner, 1997, p.72).

Por otra parte, con base en la *Encuesta de Opinión Empresarial* de Fedesarrollo, Steiner (1997) sugirió que el fenómeno de la subfacturación de importaciones habría

desaparecido a partir de 1993 y que la evidencia econométrica mostraba que este mecanismo se asociaba con el diferencial de tasas de interés entre Colombia y el exterior. Por el contrario, el contrabando ‘abierto’ de algunos productos seleccionados (cueros, tejidos, calzado confecciones, aparatos eléctricos y electrónicos, cigarrillos y licores) se había convertido en uno de los principales problemas para los comerciantes y sí operaba como “vehículo para ingresar a Colombia dineros de dudosa procedencia” (Steiner, 1997, p.85). El estimativo de importaciones ilícitas provenientes de la Zona Libre de Colón arrojaba un monto que podía superar USD\$ 1.000 millones anuales y el de las importaciones de cigarrillos una suma del orden de USD\$ 450 millones.

La síntesis final de Steiner (1997) es sugestiva: si al mercado cambiario ingresaron anualmente USD\$ 1.200 millones en 1991-1992 y USD\$ 800 millones a partir de 1993 y el valor anual del contrabando era del orden de USD\$ 1.500 millones, “habría que concluir entonces que, por lo menos en lo que hace al último lustro, la mayor parte del flujo de divisas generado por los exportadores de drogas ilícitas habría sido repatriado a Colombia” (Steiner, 1997, p.88).

VI. Los estimativos del siglo XXI

En los primeros veinte años del siglo XXI se han presentado dos tendencias en la economía del narcotráfico muy distintas. El estudio que cubre la primera década muestra una reducción en las áreas cultivadas y las toneladas de cocaína producidas y exportadas, al tiempo que los indicadores más recientes señalarían una reversión de esa trayectoria y un incremento en los diferentes indicadores de cultivo, producción y exportación.

Los trabajos publicados en 2011 en el llamado libro ‘blanco’ de la Universidad de Los Andes no solamente se centraron en la dimensión económica del problema en

¹⁰ Una conclusión importante de Steiner fue que el ‘exceso’ de transferencias no podía explicarse por el flujo de capitales especulativos hacia Colombia como consecuencia de los diferenciales de tasas de interés.

Colombia, tanto desde el punto de vista de la producción como del consumo, sino en las diferentes políticas formuladas para reducir la oferta y la demanda de la droga y en los aspectos internacionales, legales, e institucionales relacionados con la ejecución de esas políticas.

En la introducción al libro los compiladores resaltan la forma en que el narcotráfico transformó la sociedad colombiana y citan las palabras de la historiadora Mary Roldan cuando afirma que “el tráfico de drogas reestructuró la moral, el pensamiento y las expectativas” de los colombianos. Añadieron que las causas del auge del narcotráfico en Colombia eran difíciles de precisar porque “hacen parte de una historia compleja, no plenamente resuelta, una historia que comenzó hace ya cuarenta años, en 1971, con la declaratoria de la guerra contra las drogas” en los Estados Unidos (Gaviria y Mejía, 2011, p.5). De cierta manera, entonces, esa historia se traslapa con la de Fedesarrollo que, en sus cincuenta años de existencia, ha sido testigo de las grandes transformaciones de toda índole que ha sufrido Colombia.

En el primer capítulo del libro, Daniel Mejía y Daniel Rico (2011) allegan nueva información sobre la dimensión del problema y construyen la microeconomía de la producción y el tráfico de cocaína en Colombia. Parten de los reportes de la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito, UNODOC, y de la Oficina Nacional del Control de Drogas de los Estados Unidos, ONDCP. Y se refieren a estimativos diferentes de estas dos fuentes sobre la extensión de las hectáreas cultivadas de hoja de coca y el volumen de las toneladas producidas, debido al uso de metodologías distintas para la medición de los cultivos.

Así, por ejemplo, Mejía y Rico (2011) establecen que:

Detrás de las cerca de 80.000 hectáreas cultivadas con coca y las 430 toneladas métricas de cocaína que estima Naciones Unidas para el 2008 (o las 119.000 hectáreas cultivadas con coca y las casi 300 tonela-

das métricas de cocaína pura producidas en el mismo año que estima la ONDCP), están las decisiones económicas de centenares de miles de familias que cultivan hoja de coca y la articulación de estas con complejas redes de compradores de base de coca, en su mayoría actores armados ilegales, con distribuidores de insumos y precursores, y con cadenas de corrupción local y mafias transnacionales de tráfico de cocaína (p.16-17).

Los informes de ambas fuentes muestran que entre 2000 y 2008 la producción potencial de cocaína en Colombia se redujo y que en los últimos cuatro años había caído un 32% para ubicarse entre 295 y 430 toneladas métricas.¹¹ También señalaban que los precios de la hoja de coca, la base de coca y la cocaína estimados por la UNODC habían mostrado una “relativa estabilidad” durante la primera década del siglo.

Mejía y Rico (2011) se centraron en el análisis económico de cada uno de los eslabones de la cadena de producción y el tráfico de la cocaína, con el detalle riguroso de los costos en cada etapa del proceso, desde el cultivo de la hoja de coca al tráfico propiamente dicho, pasando por el procesamiento para convertirla en base y por la producción de la cocaína.

Además del estimativo de los costos (por ejemplo, en los del cultivo se consideran los jornales, la preparación del terreno, la siembra, el mantenimiento, y la recogida de la cosecha) hay nueva información cuantitativa y cualitativa que describe el comportamiento de los actores en cada etapa. Se establece que en 2008 se habrían cosechado aproximadamente 555.000 toneladas de hoja de coca y que la venta directa la realizaban solo la tercera parte de los cultivadores porque el resto lo procesaban directamente por estar integrados verticalmente.

En la siguiente etapa se producirían 710 toneladas de base de coca cuyo valor total habría sido de alrededor de USD\$ 2,0 billones en 2008. En el eslabón de la producción los datos eran más difíciles de obtener

¹¹ Es interesante anotar que el libro de Roberto Steiner al cual se ha hecho referencia en este ensayo, se estimaba que, entre 1989 y 1993, la exportación de cocaína habría fluctuado entre 371 y 474 toneladas métricas, con un promedio de 428 toneladas, cifras no muy alejadas de las citadas por Mejía y Rico correspondientes a la primera década del siglo XXI, provenientes de las fuentes del exterior.

porque los grupos armados se involucraban más directamente en el proceso productivo. El resultado fue que, en promedio, “los grupos ilegales (FARC, en la mayoría de los casos), venden la cocaína a un precio que oscila entre \$5.400.000 y \$7.200.000 el kilogramo”, sin que este precio incluyera las ganancias derivadas del tráfico. (Mejía y Rico, 2011, p.33).

Bajo un esquema de riesgo compartido, en el cual los grupos productores ponen la cocaína y los traficantes colombianos se encargan de sacarla del país, los precios de venta “oscilan entre \$18 y \$24 millones por kilogramo cuando la cocaína va hacia Norteamérica vía México o Centroamérica” (el costo de transporte en esta ruta es de alrededor de \$7 millones por kilogramo), y:

Quando la cocaína va hacia Europa los precios oscilan entre \$45 y \$60 millones por kilogramo (esta ruta involucra muchos más intermediarios, hay que pagar ‘derechos de piso’ en muchos más sitios, y el tiempo requerido para transportar la cocaína es mucho mayor). En la ruta a Europa el costo medio de transporte es más alto, cerca de \$30 millones (Mejía y Rico, 2011, p.34).¹²

El trabajo concluye que:

Los ingresos totales (netos de los costos de transporte en cada una de las rutas) provenientes de la venta de cocaína en Colombia en el 2008 fueron de aproximadamente \$13,6 billones (2,3% del PIB), con un valor mínimo de \$9,4 billones (1,6% del PIB) y un valor máximo de \$18 billones (3% del PIB) (Mejía y Rico, 2011, p.35).

Utilizando la tasa de cambio promedio para 2008 el valor agregado aproximado de los diferentes eslabones de la cadena de producción y tráfico de cocaína en Colombia habría sido de USD\$ 6.387 millones.¹³ La etapa en la cual se generaba el mayor valor agregado, 71%, era la del tráfico; la producción generaba el 15%, el paso de la hoja a la base el 5% y el cultivo el 9%. El

ingreso de los cultivadores, entonces, habría sido de USD\$ 575 millones en 2008, el de los procesadores (incluyendo las dos etapas) de USD\$ 1.277 millones y el de los traficantes de USD\$ 4.535 millones. De ahí la recomendación en el sentido de que la guerra contra la producción y el tráfico debería reorientarse y poner énfasis en la interdicción pues ésta tiene un efecto mucho mayor sobre la rentabilidad de todo el negocio y más poder disuasivo (Gaviria y Mejía, 2011, p.9).

Vale la pena mencionar que en el libro ‘blanco’ de la Universidad de Los Andes se incluyó también un capítulo sobre el lavado de activos con el fin de revisar, hasta donde ello fuera posible, los canales a través de los cuales se estaba efectuando el reintegro de las divisas a Colombia (Caballero y Amaya, 2011). El capítulo se enfocó en detectar el lavado efectuado a través del sistema financiero, en el contrabando de importación y en la entrada física de moneda extranjera al país, para calcular posteriormente el monto de los dineros que se estaban lavando en los finales de la primera década del nuevo siglo.

Para estimar el lavado de dinero realizado a través del sistema financiero se revisó la serie de las llamadas ‘operaciones sospechosas’ que tienen que ser reportadas por los bancos comerciales a la UIAF (Unidad de Investigación de Activos Financieros) creada en 1999. Se encontró que desde 2002 el número de operaciones reportadas (ROS) había disminuido, aunque mostraba un ligero repunte en 2008. Se llegó a la conclusión de que desde 1999 la regulación del sistema financiero se había fortalecido y que, además, el Banco de la República había dejado en 2004 de transportar al exterior las divisas compradas a los bancos comerciales, por lo cual era ahora muy difícil utilizar este canal para lavar dineros provenientes del tráfico de drogas.¹⁴

Nuevamente se encontró que el principal mecanismo para lavar el dinero de la

¹² En los cálculos se asume que un 55% de la cocaína colombiana va a los mercados de Norteamérica y el porcentaje restante a los mercados europeos.

¹³ La tasa de cambio promedio de 2008 fue de \$ 2.129,17 por dólar de los Estados Unidos.

¹⁴ En el capítulo se menciona que, aún antes de que se comprobara que la organización DMG en Colombia captaba dinero ilegalmente, reconocía elevados intereses y vendía electrodomésticos y televisores, a precios inferiores a los del mercado y era propietaria de una empresa transportadora de valores, los bancos comerciales no habían aceptado abrirle cuentas por su dudosa reputación. (Caballero y Amaya, 2011, p. 311-312).

droga era el contrabando en sus distintas modalidades: abierto y técnico, así como la subfacturación de las importaciones. De estos canales el más importante resultó ser el del contrabando técnico. El cálculo del contrabando técnico total habría fluctuado en un rango entre USD\$ 1.764 y USD\$ 4.140 millones en el período 1998-2007 y, aunque no todas las mercancías clasificadas por la DIAN como contrabando técnico se originan en lavado de activos, la cifra sí servía para fijarle un techo a esta modalidad.¹⁵ Al sumar los estimativos de ingresos por contrabando abierto, técnico y subfacturación, se obtuvo una cifra techo de utilización de las mercancías como mecanismo de lavado de USD\$ 7.747 millones.

A este monto era necesario añadir un estimativo de lavado a través de entrada de divisas en efectivo, de las salidas mediante el uso de empresas transportadoras, y de las ventas de dólares por concepto de turismo registradas en la balanza cambiaria del Banco de la República. Por estos rubros se calculó un techo de lavado del orden de USD\$1.000 millones en 2007.¹⁶ En resumen, el capítulo llegó a la conclusión de que, “a pesar de la erradicación de cultivos, el tráfico de cocaína sigue representando grandes sumas de dinero. Alrededor de USD\$ 8.000 millones anuales”. (Caballero y Amaya, 2011, p. 323).

Adicionalmente, el artículo anotó la precaria labor de la Fiscalía General de la Nación en las acciones de extinción de dominio de los bienes incautados a los narcotraficantes. De hecho, a pesar del papel fundamental que desempeña esta entidad como receptora de la información de las diferentes entidades de detección y como ente acusador, la Fiscalía no contaba en los primeros años del siglo XXI con la capacidad necesaria para llevar a cabo esta función.

Es bien conocido, de otra parte, que desde 2013-2014 se registró una expansión de las áreas cultivadas de hoja de coca a raíz, aparentemente, de las señales enviadas cuando se negociaba el Acuerdo de Paz

para poner fin al conflicto armado que se firmó a finales de en 2016. Este incluiría, como uno de sus más importantes componentes, que las FARC dejaran las actividades relacionadas con el narcotráfico y otorgaría un incentivo en dinero para los cultivadores de la hoja de coca que migraran hacia otros productos, lo que habría estimulado la siembra de la coca.

La expansión de las áreas sembradas de hoja de coca a partir de 2014 cambió la tendencia de reducción de la producción de cocaína que venía registrándose en el país, documentada en el capítulo de Mejía y Rico (2011) en el libro ‘blanco’ sobre drogas. Mientras en éste se reportaban cifras de 80.000 y 119.000 hectáreas sembradas en 2008, según las dos fuentes de información de los Estados Unidos, para 2017 la cifra equivalente -calculada en un trabajo de Santiago Montenegro, Jorge Llano y Diana Ibáñez (2019)- era de 171.000 hectáreas, con una reducción a 169.000 en 2018. Esta serie muestra que en los últimos años de la primera década del siglo el área cultivada habría descendido hasta 50.000 hectáreas en razón de la fumigación aérea y, en general, de los programas del Plan Colombia cuya ejecución abarcó buena parte del decenio.

Con base en la evolución del área sembrada y la información sobre productividad en las distintas etapas del proceso productivo de la cocaína se calcula que en los últimos cinco años la producción potencial de la cocaína refinada vino en aumento para alcanzar 1.274 toneladas en 2018 y que el peso de los ingresos netos del narcotráfico en el PIB colombiano (descontando los decomisos) , que se estima había disminuido entre 2006 y 2013, volvería a crecer a partir de este último año para representar en 2018 entre el 1,47% y el 1,88% del PIB, dependiendo del estimativo de ingresos por concepto de comercialización externa que se utilice. Para los autores de este trabajo, la producción de cocaína se incrementó desde 2014 como consecuencia de la expansión de las hectáreas de hoja de coca

¹⁵ Los estudios sobre distorsiones del valor de las importaciones realizados por la DIAN y que comparan las estadísticas de aduanas de los países exportadores de las mercancías con las de Colombia señalan que entre un 40 y un 50% de las importaciones en las cuales el fenómeno se detecta provienen de Estados Unidos. (Caballero y Amaya, 2011, p. 315).

¹⁶ De acuerdo con Daniel Mejía (2011), “a los estimativos anteriores habría que sumar la entrada de bienes a cambio de la entrega de cocaína en el exterior, es decir, el trueque de droga por armas, como sería el caso de las exportaciones realizadas por las FARC.” Mejía calculó que aproximadamente el 15% de los ingresos del negocio se cancelaba por esta vía. (Caballero y Amaya, 2011, p. 315).

y de la mayor producción de base de cocaína, crecimiento:

Que puede asociarse también a un aumento en el consumo en países como Estados Unidos y disponibilidad de la coca en este país y en Europa, así como también por una mayor incidencia de carteles internacionales en zonas de producción (Montenegro, Llano e Ibáñez, 2019, p. 24).

Debe subrayarse que al tener en cuenta los decomisos nacionales de la droga, estimados en un promedio de 27% para el período 2014-2018, la exportación neta en volumen habría sido, en el último año, del orden de 950 toneladas, aunque la producción potencial, como se comentó atrás, fuera de 1.274 toneladas.

Una innovación interesante de este trabajo fue considerar un margen de ganancia para los colombianos atribuible a la participación en la comercialización externa.¹⁷ Se plantearon entonces dos escenarios: en uno se supuso que ingresa a la economía un 5% del diferencial entre el precio de exportación de un kilo de cocaína y el precio nominal mayorista de los Estados Unidos y en el segundo se planteó un diferencial del 10%.¹⁸ Con este último se calculó el precio nominal de exportación, que habría sido en 2018 de USD\$ 6.357 o \$ 20,66 millones, de tal manera que el valor agregado real de la economía ilegal, descontando de los decomisos, habría representado un 1,88% del PIB real en el 2018. Una cifra nada despreciable si se tiene en cuenta el alto ritmo de crecimiento del PIB en la primera mitad de la segunda década del siglo y la menor participación de la producción agropecuaria y manufacturera en el PIB.

Por último, la Universidad Sergio Arboleda publicó en octubre de 2019 un trabajo del Exministro de Agricultura Andrés Felipe Arias en el cual, con base en información de precios y costos en las diferentes etapas

de la cadena de producción y comercialización de la cocaína, desagregando según las distintas rutas de exportación que utilizan tanto el cartel de las FARC como el Clan del Golfo y el Cartel de la Costa y Soles, concluyó que la exportación de la droga experimentó una bonanza entre 2015 y 2018 y que dicha bonanza habría “compensado entre el 65% y el 105% del volumen de divisas e ingreso transable que perdió la economía tras el derrumbe ocurrido en 2014 en los precios mundiales del petróleo” (Arias, 2019, p.35).¹⁹

VII. Comentarios finales sobre el impacto de Fedesarrollo

Fedesarrollo no estuvo ausente en los primeros cincuenta años de existencia del estudio del gran problema que ha sido para la sociedad y la economía colombiana el tráfico de drogas ilícitas. De hecho, realizó estudios pioneros sobre el problema desde 1978. Estudios de gran calidad que fueron publicados en *Coyuntura Económica* y en la serie *Cuadernos de Fedesarrollo* y que no solamente se detuvieron en la aproximación al tamaño y los impactos de la producción y la exportación de narcóticos sino al lavado de dinero, el contrabando de importación, los flujos ilegales de divisas, la informalidad y el crimen.

Adicionalmente Fedesarrollo otorgó en 2008 el premio German Botero de los Ríos al investigador Daniel Mejía Londoño por su investigación sobre el impacto económico del Plan Colombia y publicó el documento respectivo, “Una evaluación económica del Plan Colombia”. Mejía se hizo acreedor en 2015 al premio Juan Luis Londoño por sus trabajos sobre seguridad y políticas anti-drogas bajo el Plan Colombia.

¹⁷ Una información de The Economist (2019) cita a un funcionario del National Crime Agency de Inglaterra quien afirma que en ese país “some Colombians now run vertically integrated businesses controlling supply at every level from production in the Amazon down to distribution in British cities”.

¹⁸ De acuerdo con información de UNDOC se calculó que el precio de venta al mayorista en Estados Unidos corresponde, en promedio, a 5 veces el precio en la frontera externa, aunque en 2018 el precio de comercialización al por mayor habría sido cerca de 7 veces en comparación al precio de exportación. (Ibáñez et al., 2019, p.36).

¹⁹ Este trabajo contiene una información actualizada sobre precios y no así sobre hectáreas cultivadas y volúmenes exportados, aunque informa que en 2018 se habrían exportado 1.120 toneladas de cocaína, estimativo no muy distante del consignado en el trabajo de Montenegro, Llano e Ibáñez. El exMinistro Arias planea la hipótesis, además, de que buena parte del lavado de los últimos cuatro años se ha realizado a través de las remesas de los colombianos en el exterior.

Los trabajos llevados a cabo en Fedesarrollo a lo largo de los años destacaron de manera consistente el impacto negativo del narcotráfico sobre la economía colombiana y su manejo. Fueron también cautelosos en sus cálculos sobre los ingresos de los dineros originados en el narcotráfico a la economía ante la dificultad de contar con fuentes confiables de información sobre cantidades y precios de la droga producida y exportada. Siempre ha sido muy complejo estimar la participación de los colombianos en la comercialización de la cocaína al por menor en Estados Unidos.

Los estudios de investigadores por fuera de Fedesarrollo, como Ricardo Rocha o Salomón Kalmanovitz, primero, y Daniel Mejía y Daniel Rico, posteriormente, lo mismo que el más reciente de Montenegro, Llano e Ibáñez, guardan también consistencia con los realizados en la entidad, a pesar de las variaciones importantes en sus resultados. Por ejemplo, desde finales de los años ochenta del siglo anterior hasta los primeros veinte años del siglo XXI se ha calculado que el tamaño de la economía de la cocaína en Colombia no supera el 3% del PIB. Todos, además, señalan que el principal mecanismo de lavado de los dineros producto de dicha exportación es el del contrabando y la subfacturación de importaciones. Un problema siempre vigente en la economía colombiana y que, sin lugar a dudas, ha tenido un impacto negativo sobre el comportamiento de la industria y el comercio nacionales.

El impacto más sobresaliente de los estudios de Fedesarrollo a los cuales se hace referencia en este documento fue no solamente el de cuantificar el tamaño de la economía de la cocaína a lo largo de los años sino analizar sus costos para la economía y para la sociedad colombianas. Su contribución más decisiva fue señalar a la sociedad colombiana el daño del narcotráfico para la economía, en momentos en que muchas personas consideraban que éste estimulaba el crecimiento y consecuentemente el empleo y el bienestar de la población.

El artículo de Hernando José Gómez publicado en 1988 (cuando el narcoterrorismo se

ensañaba con los colombianos) concluyó que el tráfico de drogas indujo importantes efectos negativos en la economía como inversiones especulativas y abaratamiento del contrabando de bienes manufacturados, con un impacto sobre la actividad industrial en el país. El de Miguel Urrutia, de 1990, fue contundente al afirmar que el país no podía “darse el lujo” de tolerar el narcotráfico. Y el de Roberto Steiner, publicado en 1997, también destacó el costo para la industria y el comercio en Colombia del contrabando de importación como mecanismo para lavar los dólares del narcotráfico.

Aunque es difícil registrar evidencia de la influencia de estos trabajos sobre las políticas que se siguieron para enfrentar el tráfico de drogas, lo que sí puede afirmarse es que Fedesarrollo alertó oportunamente sobre los daños que causaba a la economía el narcotráfico y creó conciencia en la sociedad sobre la necesidad de combatirlo. Muy posiblemente las medidas adoptadas por los sucesivos gobiernos y que se encaminaron a combatir el lavado de los dólares del narcotráfico y el contrabando, encontraron sustento en los artículos publicados por Fedesarrollo.

Es muy preocupante que al finalizar la segunda década del siglo XXI y cumplirse los cincuenta años de existencia de Fedesarrollo, el narcotráfico haya vuelto a adquirir un peso sustancial en la economía colombiana después de los logros que se obtuvieron en su reducción a lo largo en la primera década del siglo.

Esta circunstancia amerita que la entidad revise el tema y realice nuevos esfuerzos para cuantificar el peso de la economía ilegal y los subregistros que pueden presentarse en las cuentas nacionales. Como llama a revisar, de nuevo, los efectos del narcotráfico sobre el manejo de la economía y el impacto sobre la sociedad y la política.

La Colombia del 2020 es muy distinta, en todos los órdenes, a la de hace cincuenta, cuarenta, treinta o veinte años. No solamente la sociedad se ha transformado, sino que, al dejar de existir las FARC como movimiento subversivo, los grupos dedicados al

tráfico de drogas, vinculados con carteles internacionales, constituyen empresas criminales que infringen un tremendo daño al tejido económico, social y político del país cuando muchos partíamos del convencimiento de que lo peor en esta materia lo habíamos vivido hace treinta años cuando los carteles colombianos del narcotráfico pusieron en jaque al Estado. Así las cosas, Fedesarrollo tiene por delante un área de trabajo de máxima prioridad para la sociedad colombiana en los años por venir. ■

VIII. Referencias

- Arias, A.F. (2019). *Cocaína, ¿Estabilizador Macroeconómico Colombiano 2015-2018?* Bogotá: Fondo de Publicaciones, Universidad Sergio Arboleda, 2019.
- Caballero, C. y Amaya, A. (2011). *La lucha contra el lavado de activos: instituciones, resultados y desincentivos*. En A. Uribe y D. Mejía. (Ed. o comp). *Políticas antidroga en Colombia: éxitos, fracasos y extravíos*. (pp.301-328). Bogotá, Colombia: Ediciones Uniandes.
- Gaviria, A., y Mejía, D. *Políticas antidroga en Colombia: éxitos, fracasos y extravíos*. Bogotá, Colombia: Ediciones Uniandes.
- Gómez, H.J. (1988) *La economía ilegal en Colombia: tamaño, evolución, características e impacto económico*, *Coyuntura Económica*, 18(3), 93-113.
- Gómez, H.J. (1990). *Notas sobre el tamaño del narcotráfico y su impacto económico*, *Economía Colombiana*, febrero.
- Junguito, R., y Caballero, C. (1978). *La Otra Economía*. *Coyuntura Económica*, 8(4), 104-139.
- Mejía, D., y Rico, D.M. (2011). *La microeconomía de la producción y el tráfico de cocaína en Colombia*. En A. Uribe y D. Mejía. (Ed. o comp). *Políticas antidroga en Colombia: éxitos, fracasos y extravíos*. (pp. 15-39). Bogotá, Colombia: Ediciones Uniandes.
- Montenegro, S., Llano, J., e Ibáñez, D. (2019), *El PIB de la cocaína 2005-2018: Una estimación empírica*. Documentos CEDE. (44). Bogotá: Edición electrónica Facultad de Economía, Universidad de Los Andes.
- Roldán, M. (2002), *Blood and Fire: La Violencia en Antioquia, Colombia, 1946-1953*, Durham, Duke University Press
- Steiner, R. (1997). *Los dólares del narcotráfico*, Cuadernos de Fedesarrollo, Bogotá: Tercer Mundo Editores-Fedesarrollo.
- Tanzi, V. (1982). *The Underground Economy in the United States and Abroad*, Massachusetts: Lexington Books, 1982
- Urrutia, M. *Análisis costo- beneficio del tráfico de drogas para la economía colombiana*, *Coyuntura Económica*, 20 (3), pp.115-126.
- The Economist*. (2019, 23 de noviembre) *Drug Trafficking – Changing gear*. *The Economist*. Recuperado de <https://www.economist.com/international/2019/11/21/the-global-drugs-trade-shifts-to-west-africa>



CAPÍTULO

5

Los Ciclos Internacionales y su impacto sobre la Economía Colombiana

José Antonio Ocampo Gaviria

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1984 y 1988. Fue Director del CEDE de la Facultad de Economía de la Universidad de Los Andes, Ministro de Agricultura y Desarrollo Rural, Director del Departamento Nacional de Planeación, Ministro de Hacienda y Crédito Público, Secretario Ejecutivo de la CEPAL, Secretario General Adjunto de las Naciones Unidas para Asuntos Económicos y Sociales y Codirector del Banco de la República. Actualmente es Profesor de la Escuela de Asuntos Públicos e Internacionales de la Universidad de Columbia y Presidente del Comité de Políticas de Desarrollo del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas.

Agradezco a Verónica Pérez su excelente colaboración en la elaboración de este ensayo, en particular su revisión de las publicaciones de Fedesarrollo para ilustrar los temas que se analizan en este capítulo.

I. Introducción

Como conmemoración del medio siglo de nuestra querida Fedesarrollo, este ensayo analiza el impacto de los ciclos internacionales sobre la economía colombiana y los puntos de vista que la institución expresó en torno a este tema. Entre los canales de transmisión de los ciclos internacionales, dos son particularmente importantes: las fluctuaciones en los términos de intercambio (y, por lo tanto, de los precios internacionales del café y el petróleo en los períodos en los cuales han dominado la canasta exportadora del país) y las variaciones en la disponibilidad de financiamiento externo. Como veremos, las tendencias más amplias del comercio internacional han tenido una menor influencia sobre la economía del país. Algunos eventos latinoamericanos ayudaron a moldear ciertas coyunturas, en particular los procesos de integración regional, el impacto de la crisis de la deuda de los años ochenta¹ y la consecuente “década perdida” y la percepción internacional sobre la situación económica regional en otras coyunturas. La dependencia de la macroeconomía de los choques positivos y negativos desde el exterior obedece a lo que he denominado “dominancia de la balanza de pagos”, un concepto que es más apropiado para nuestros países que la llamada “dominancia fiscal” (Ocampo, 2016). El manejo de los efectos del ciclo externo y las políticas anticíclicas que se deben adoptar para sortearlos ha sido objeto de varios ensayos de Fedesarrollo a lo largo del medio siglo analizado,² a algunos de los cuales me referiré aquí.

Obviamente, el efecto interno que han tenido las variables externas ha sido moldeado por las políticas económicas del país, tanto de carácter estructural como coyuntural. En materia estructural las más importantes han sido las políticas de comercio exterior y el grado de apertura de la cuenta de capitales. En materia coyuntural, aparte de la forma como estas políticas estructurales se modificaron en función de las coyunturas externas, resaltan la política cambiaria, monetaria y fiscal. Aquí no hago un análisis

detallado de las dos últimas, que son objeto de los ensayos de Roberto Steiner y Mauricio Cárdenas, pero sí de la política cambiaria, la cual se detalla en el capítulo específico sobre este tema de Juan José Echavarría, así como de algunos aspectos de la política cafetera, que se exploran con mayor detenimiento en el capítulo de Roberto Junguito. Un tema adicional importante, de carácter fiscal, es el manejo de los fondos de estabilización del café y el petróleo.

El seguimiento que hizo Fedesarrollo a estos temas se refleja en las diferentes publicaciones de *Coyuntura Económica*, hasta cuando esta revista incluyó un análisis específico de los desarrollos de corto plazo, en los *Debates de Coyuntura*, así como en la *Tendencia Económica* en años más recientes. También se reflejan en artículos elaborados por los Directores Ejecutivos e investigadores de la entidad, algunas veces en libros o artículos publicados por fuera de la entidad. Aquí se citan algunas de estas publicaciones, así como los puntos de vista que me expresaron distintos Directores Ejecutivos con los cuales tuve la oportunidad de hablar en la elaboración de este artículo (Carlos Caballero, Mauricio Cárdenas, Juan José Echavarría, Roberto Junguito, Eduardo Lora y Roberto Steiner), a quienes agradezco enormemente, así como de mis propios recuerdos de cuando ocupé dicho cargo o fui investigador de la entidad. Por lo demás, estos análisis variaron a lo largo del tiempo, en función de los cambios estructurales de la economía colombiana, de los ciclos que aquí se analizan, y de los puntos de vista de las escuelas económicas a las cuales pertenecen o pertenecían en su momento los Directores Ejecutivos y otros miembros del equipo de investigadores. Sin embargo, solo en unos pocos casos cito la publicación específica donde se desarrollaron dichos análisis.

Un tema que es difícil de evaluar es si los análisis de Fedesarrollo tuvieron en su momento un impacto sobre las políticas económicas del país. Aquí no intento sacar conclusiones en tal sentido, aunque sí contrasto los puntos de vista de la institución

¹ Se sobreentiende que cuando hablo de las décadas del setenta, ochenta y noventa me refiero al siglo XX.

² Véanse, por ejemplo, Caballero y Perry (1994), Cárdenas y Urrutia (2004), Steiner (2009), y Fernández y Villar (2014).

con las políticas adoptadas por los gobiernos y el Banco de la República en algunas de las coyunturas, y señalo en qué medida coincidieron o no. En todo caso, como lo señalan varios de los ensayos incluidos en este libro, la influencia de Fedesarrollo ha ido mucho más allá de las posibles contribuciones a la política económica (o social, tema al cual no me referiré aquí) adoptada en momentos determinados del medio siglo que cubre esta publicación. Mucho más importante ha sido la rotación entre el trabajo que muchos hemos hecho en la institución y en cargos públicos, y la formación de nuevos economistas que han contribuido al debate económico nacional y al diseño de las políticas públicas.

El capítulo está dividido en cinco secciones, la primera de las cuales es esta introducción. La segunda se enfoca en la evolución de los términos de intercambio y los flujos de capital, así como en otros determinantes del ciclo externo que experimentó la economía colombiana a lo largo del medio siglo analizado. Allí diferencio tres ciclos, que analizo con detenimiento en las secciones siguientes.

II. Los ciclos externos

La economía internacional puede influir sobre las economías emergentes o en desarrollo (de aquí en adelante simplemente economías o países en desarrollo) de múltiples maneras. La primera es a través de la demanda de los productos que estos países exportan. Si se consideran períodos largos, hubo un gran auge del comercio internacional después de la Segunda Guerra Mundial que terminó como consecuencia del choque petrolero de fines de 1973. El crecimiento del comercio internacional, que había alcanzado 7,4% anual en 1950-74, los niveles más rápidos de la historia mundial, se redujo a 3,7% anual en 1974-86 como resultado de la fuerte desaceleración del crecimiento de la economía mundial y especialmente de las economías desarrolladas.³ Esto fue sucedido por un nuevo período de crecimiento del comercio en

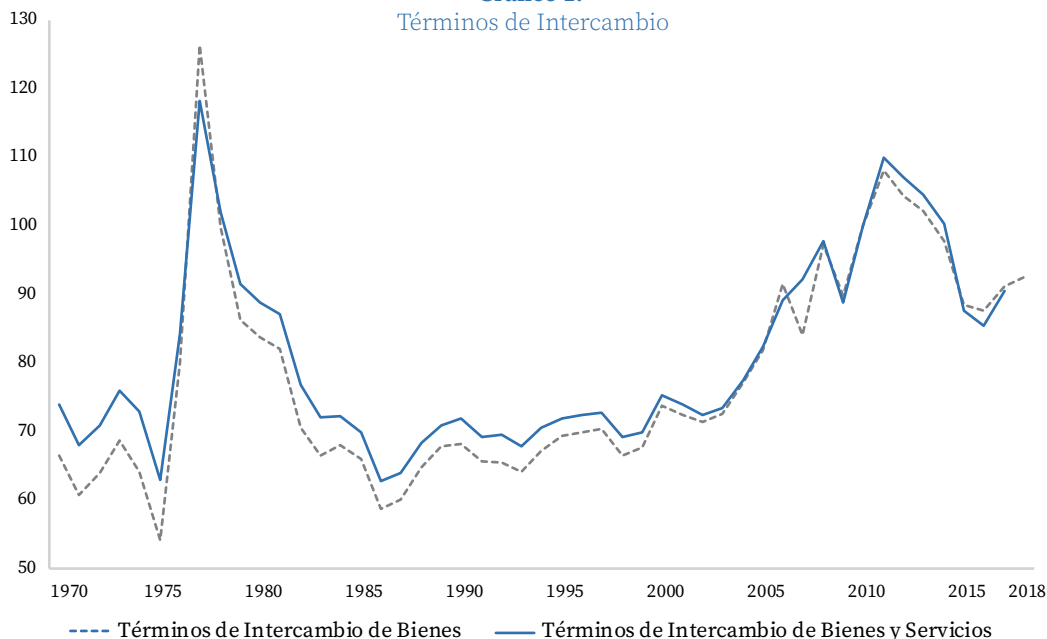
1986-2007, a un ritmo del 7,3% anual, prácticamente igual al de auge de la posguerra, pese a que el crecimiento económico mundial no recuperó los ritmos de entonces. Eso fue el reflejo de la gran apertura externa de muchas economías, al desarrollo de las cadenas internacionales de valor y a la irrupción de China como uno de los ejes dinámicos de la economía mundial. La crisis del Atlántico Norte de 2008-09⁴ frenó ese proceso, dando paso al crecimiento más lento del comercio mundial desde el fin de la Segunda Guerra Mundial, 2,9% anual en 2007-19. Estas grandes fases han estado acompañadas por ciclos más cortos, como el colapso del comercio en la primera fase de la crisis del Atlántico Norte, seguida por su rápida recuperación, o el virtual estancamiento del comercio mundial (incluso su caída en términos de valor) en 2018-19.

Estas grandes fases del crecimiento mundial y los ciclos más cortos que la caracterizan no han tenido mucha importancia para Colombia, fundamentalmente por nuestra especialización en productos básicos. Por este motivo, los impactos más importantes se han dado a través de los términos de intercambio y, especialmente, de las fluctuaciones de los precios del café hasta los años ochenta y del petróleo con posterioridad, en particular durante las dos primeras décadas del siglo XXI. El Gráfico 1 muestra la evolución de los términos de intercambio del país, donde sobresalen dos grandes auges: el cafetero de 1975-79 y el petrolero de 2004-14. El primero se produjo dentro de un patrón de bonanzas cafeteras cortas seguidas por períodos más prolongados de precios bajos. La segunda ha sido, por su parte, el auge más fuerte de términos de intercambio de la historia económica del país. Cabe agregar que la “destorcida cafetera” (como se llamó a las fases de descenso de los precios del grano en su época) fue muy marcada en los años ochenta, en tanto que el proceso similar que hemos vivido con la debilidad de los precios del petróleo desde mediados del 2014 ha sido más suave, aunque se ha acentuado dramáticamente en 2020 como resultado de la crisis generada por la pandemia del COVID-19.

³ Estas tasas de crecimiento son en términos reales, con base en datos de las Naciones Unidas. Los puntos de quiebre que utilizo están basados en mi análisis de las tendencias del comercio internacional.

⁴ Con otros autores, prefiero este término al de crisis financiera global porque, aunque sus efectos fueron globales, la crisis se concentró en Estados Unidos y Europa Occidental.

Gráfico 1.
Términos de Intercambio



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

La dinámica del comercio intrarregional ha tenido también efectos importantes, especialmente por el peso que tiene América Latina como destino de nuestras exportaciones de manufacturas. El auge del comercio andino, a partir del Acuerdo de Cartagena de 1969, que creó el Grupo Andino, fue un elemento importante en los años setenta, como también lo fue la posterior crisis de dicho proceso de integración en los años ochenta. Hubo un nuevo auge con su renacimiento en los años noventa, ahora como Comunidad Andina de Naciones. En ambos casos, el gran auge fue del comercio con Venezuela, el cual experimentó, sin embargo, un colapso a partir de los enfrentamientos políticos entre ambos países, la decisión de Venezuela de abandonar la Comunidad Andina en 2006 y la fuerte contracción de su economía en años recientes.

Al lado del comportamiento de los términos de intercambio, han tenido una importancia decisiva para los ciclos económicos del país las fluctuaciones de los flujos de capital hacia las economías en desarrollo y en especial hacia América Latina. Los ciclos correspondientes se muestran en el Gráfico 2, donde se discrimina en la parte su-

perior entre la inversión extranjera directa, que ha sido históricamente más estable, y otros flujos (endeudamiento externo y de portafolio), que han sido más volátiles. En la parte de inferior se muestra, además, la evolución de los coeficientes resultantes de endeudamiento externo, público y privado como proporción del Producto Interno Bruto (PIB).

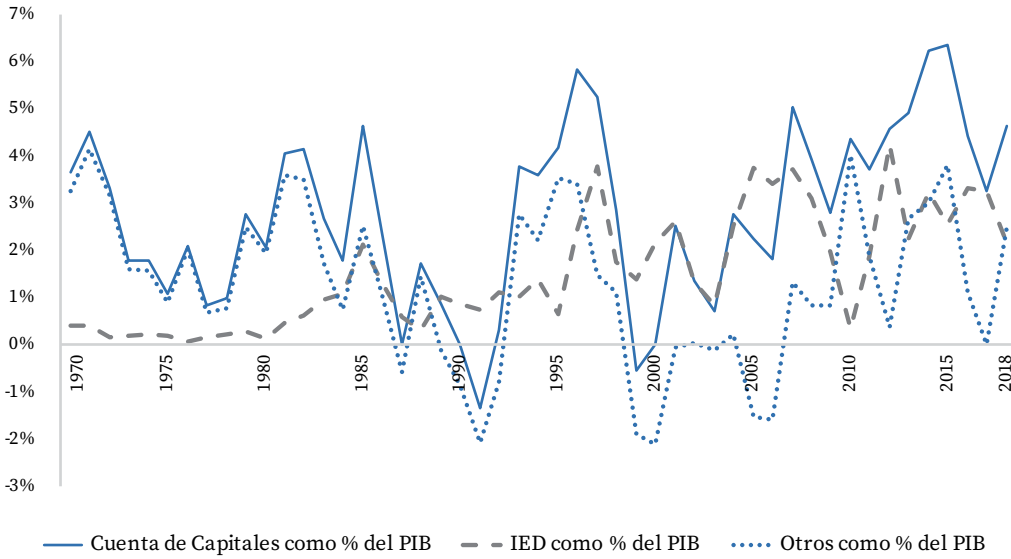
La evolución de los flujos de capital ha respondido también a políticas internas, en particular, a la decisión de frenar el endeudamiento externo durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de los años setenta, y de abrir (con alguna cautela) la cuenta de capitales, como parte de las medidas de apertura económica de los años noventa. Sin embargo, los cuatro ciclos de auge y contracción del financiamiento externo hacia el país que se muestran en el Gráfico 2 han estado determinados fundamentalmente por los movimientos de capital hacia las economías latinoamericanas.

El primero fue el auge de préstamos bancarios sindicados de los años setenta, que fue sucedido por la crisis latinoamericana de la deuda de los años ochenta.

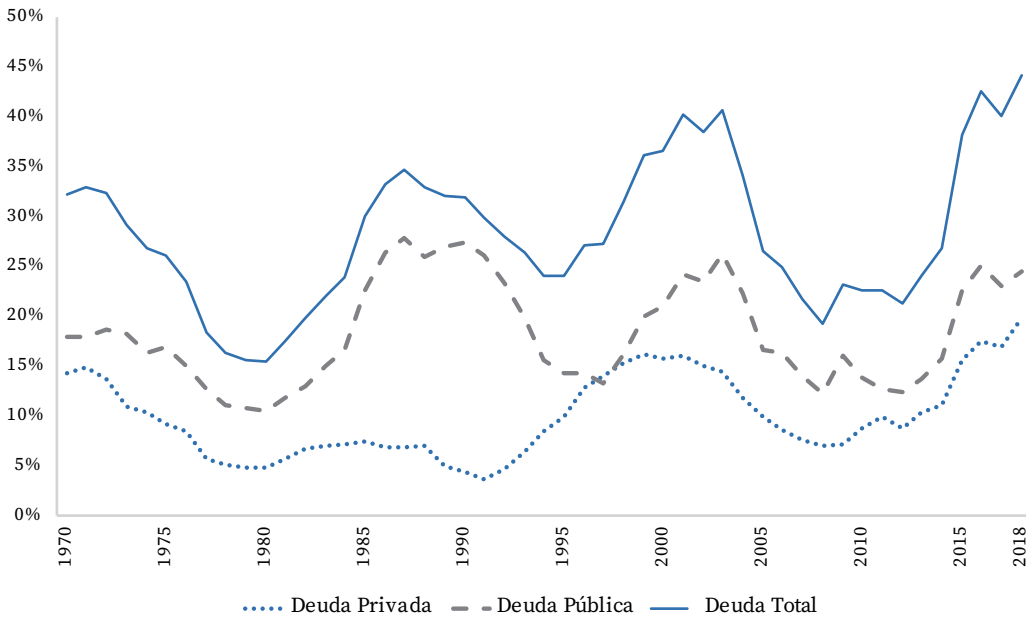
Gráfico 2.

Flujos de capital y Deuda Externa como % del PIB

A. Flujos de Capital (IED y flujos financieros), otros



B. Deuda Externa: Pública y Privada



Fuente: Banco de la República.

El segundo fue el auge tuvo lugar a comienzos de los años noventa, cuyas fuentes fundamentales fueron el mercado internacional de bonos y los flujos de inversión extranjera directa. Este segundo auge fue interrumpido brevemente por la crisis mexicana de diciembre de 1994, y en forma más fuerte por la crisis asiática de 1997 y la moratoria rusa de agosto de 1998.

El tercer auge fue parte de la bonanza financiera mundial de 2003-07 y fue interrumpido por la crisis del Atlántico Norte. En contraste con los dos períodos previos de interrupciones del financiamiento externo, este último fue corto, en gran parte por las medidas monetarias fuertemente expansionistas adoptadas por los principales bancos centrales de los países desarrollados. En 2010 se inició un nuevo auge que se ha mantenido, aunque con cierta volatilidad, especialmente, la que se experimentó durante algunos meses en 2018-19 y en 2020 como resultado de la crisis mundial generada por la pandemia.

Como lo anoté en la introducción, el impacto de los ciclos de términos de intercambio y de financiamiento externo ha sido moldeado en parte por las políticas nacionales. Tanto en materia de comercio como de financiamiento, el impacto más importante ha sido, por supuesto, la apertura económica de comienzos de los años noventa. También han sido importantes las políticas macroeconómicas que se han adoptado para manejar el ciclo externo.

En todo caso, con base en las tendencias de los términos de intercambio, de los auges y crisis de los procesos de integración regional y de los flujos de capital, es posible definir tres grandes ciclos. El primero va desde el comienzo de las labores de Fedesarrollo hasta fines de la década de los ochenta. El segundo cubre el período desde 1990 hasta cuando terminó la fuerte crisis de fin de siglo que experimentó la economía colombiana, como parte en este caso de la crisis que enfrentaron entonces muchas economías en desarrollo. El tercer

ro corresponde a la normalización de la situación de financiamiento externo y los auges petroleros que se iniciaron en 2003, así como a la posterior contracción de los precios del crudo.

Debo confesar que la definición de estas tres etapas como ciclos externos tiene algunas imprecisiones, ya que el primero de ellos incluye parte de otro ciclo, el auge económico que se inició con las reformas de 1967, y en el período más reciente se trata de un ciclo incompleto. Además, algunas fases de estos ciclos fueron interrumpidas por eventos específicos, como la minibonanza cafetera de 1986, que interrumpió por poco más de un año la crisis que generó la década perdida de América Latina, o la crisis del Atlántico Norte, que interrumpió temporalmente el auge que se había iniciado en 2003.

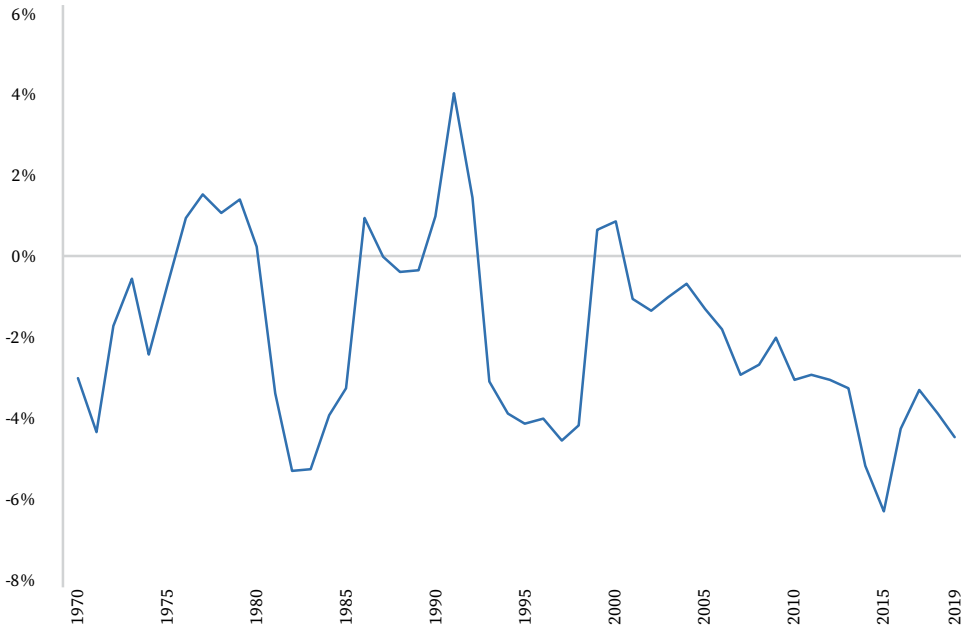
III. El primer ciclo, los años setenta y ochenta⁵

Los años de auge del primer ciclo incluyen dos fases, divididas por el impacto de la crisis internacional generada por el choque petrolero de fines de 1973. La primera fase corresponde a una etapa de crecimiento que se había iniciado a partir de las reformas de 1967, cuyos principales elementos estuvieron asociados al manejo del sector externo: la adopción del régimen de minidevaluaciones y de una política ambiciosa de diversificación de las exportaciones. El principal propósito era superar el elevado déficit en cuenta corriente, que las primeras ediciones de la revista *Coyuntura Económica* caracterizaron como un “desequilibrio estructural”. El Gráfico 3.A indica que dicho déficit fue alto en los primeros años de la década del setenta, con un pico del 4,4% del PIB en 1971. El acceso al financiamiento internacional (Gráfico 2) permitió cubrir estos déficits sin generar pérdidas de reservas internacionales (Gráfico 3.B).

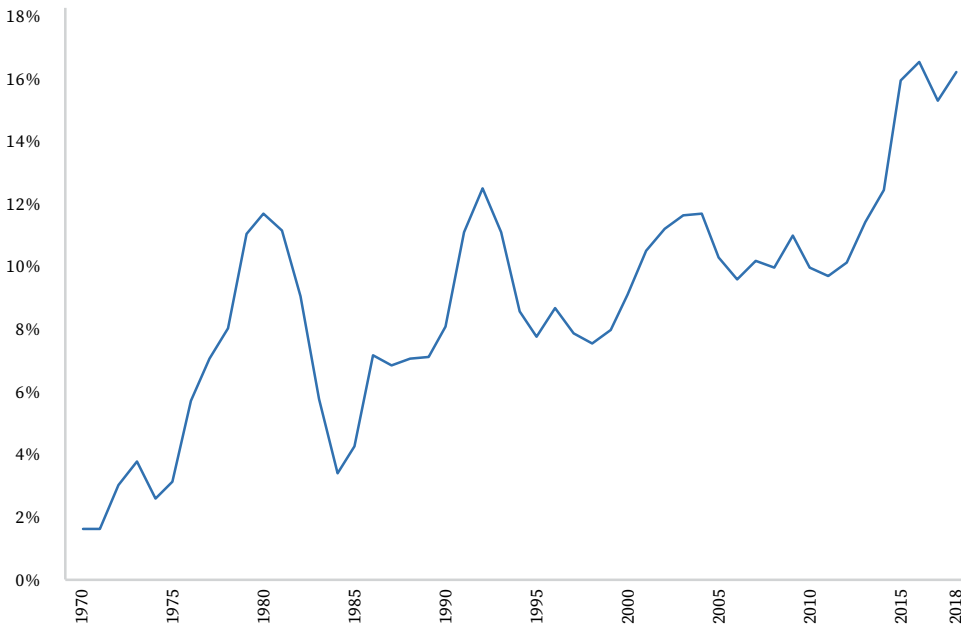
⁵ En la relación de la cambiante coyuntura económica colombiana, utilizo en parte mi ensayo con Carmen Astrid Romero (Ocampo y Romero, 2015) en la edición más reciente de una conocida historia económica publicada por Fedesarrollo desde los años ochenta.

Gráfico 3.
Cuenta corriente y reservas internacionales como % del PIB

A. Cuenta Corriente como % del PIB



B. Reservas internacionales netas como % del PIB



Fuente: Banco de la República para las series de cuenta corriente y reservas internacionales. CEPAL para el PIB en dólares. Las reservas internacionales son los saldos a fin de año.

Las políticas comerciales de esos años incluyeron un fuerte subsidio a las exportaciones menores, de alrededor de un 20% (Cuadro 1). Por otra parte, a medida que la situación externa mejoró, se fueron reduciendo las restricciones a las importaciones, mediante el traslado de productos de licencia previa a libre importación y la eliminación de la lista de prohibida impor-

tación. La Administración Pastrana inició también un proceso de reducción de los altos aranceles que se habían adoptado en 1964, aunque con un efecto moderado, no solo porque los aranceles siguieron siendo elevados, sino también porque las importaciones que competían con la producción nacional seguían en general en el régimen de licencia previa.

Cuadro 1.
Indicadores de la política comercial

	Arancel nominal	Sobretasa básica	Arancel y sobretasa promedio pagados	Distribución del universo arancelario según régimen			Incentivos a las exportaciones menores
				Libre importación	Licencia previa	Prohibida importación	
1970	51,9%		17,5%				19,8%
1971			16,4	3,4%	80,4%	16,2%	22,6
1972			16,5				26,8
1973			16,7	20,2	79,8	0,0	26,6
1974		5,0	13,4	29,6	70,4	0,0	23,5
1975	32,6	6,5	15,3	34,1	65,9	0,0	13,0
1976			16,1				10,2
1977			17,2				9,9
1978	30,5		15,7	52,8	47,2	0,0	14,1
1979	28,2		16,4	66,7	33,3	0,0	14,1
1980	26,0		14,9				15,1
1981	25,9	6,5	14,8				16,4
1982			14,8	70,8	29,2	0,0	18,8
1983			14,5	41,9	58,1	0,0	23,7
1984	41,7	7,0	14,8	0,5	83,0	16,5	27,0
1985	31,4	15,0	19,3	27,0	71,6	1,4	26,4
1986			23,9	36,2	62,7	1,1	18,4
1987		18,0	24,9	37,8	61,1	1,1	15,6
1988			24,1	38,7	60,3	1,1	14,1
1989	26,6		22,4	38,8	60,1	1,1	14,8
1990	21,1	13,0	18,1	96,7	3,3	0,0	13,3
1991	6,1	8,0	13,3	98,6	1,4	0,0	10,9
1993	11,6						
2009	11,9						
2013	6,6						

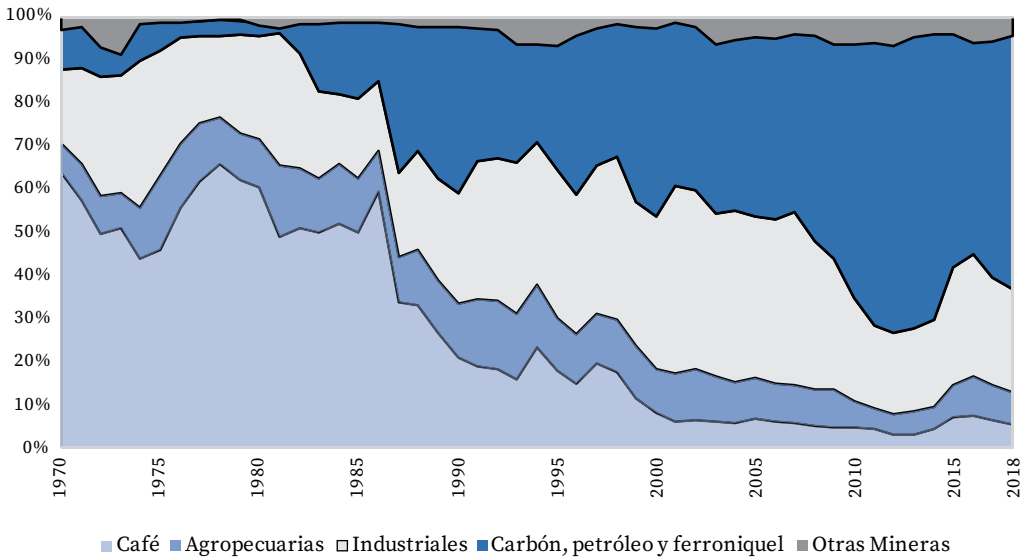
Fuente: Ocampo (2015), Cuadro VIII.3. Desde 1993, Banco de la República.

Nota: los datos se refieren a los % de aranceles e incentivos a las exportaciones menores y distribución porcentual de las partidas arancelarias en las listas de control de importaciones.

Desde el punto de vista del sector externo, la combinación de una tasa de cambio competitiva con una política activa de diversificación de exportaciones tuvo resultados muy satisfactorios. Las exportaciones menores aumentaron su peso en el total de ventas externas del país del 24,0% en 1970 al 45,4% en 1974 (Gráfico 4). La creación del Grupo Andino en 1969 contribuyó también a este resultado, ya que las exportaciones de manufacturas comenzaron a orientarse en una alta proporción hacia el mercado

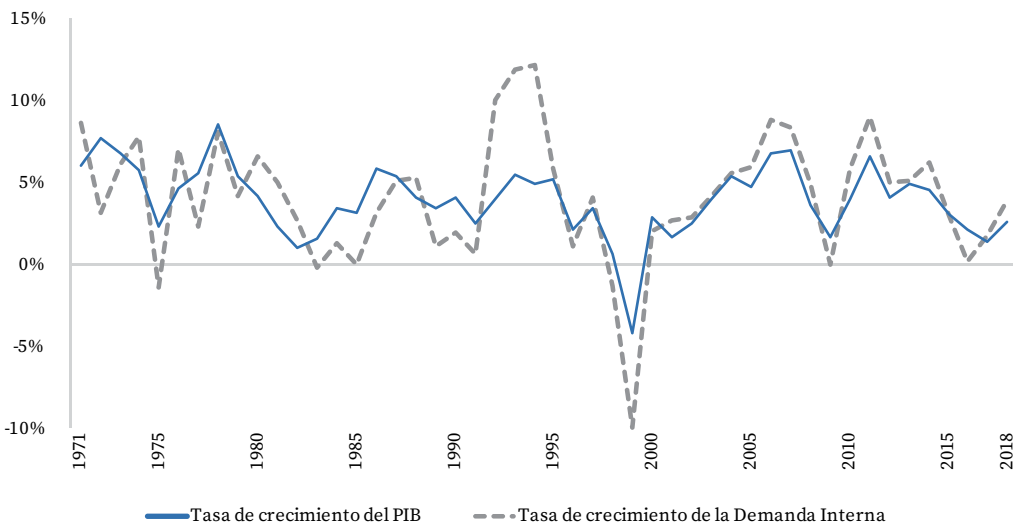
regional. El déficit en cuenta corriente se redujo y, pese a que la entrada de capitales disminuyó en relación con el pico alcanzado a comienzos de la década, el país pudo acumular reservas internacionales (Gráficos 3.A y 3.B). Esto se hizo, además, en el contexto de un crecimiento económico rápido, que se interrumpió en 1975 como reflejo de la coyuntura mundial adversa que se generó como resultado del choque petrolero (Gráfico 5).

Gráfico 4.
Composición de las Exportaciones



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 5.
Crecimiento del PIB y de la Demanda Interna



Fuente: Banco de la República, DANE.

Fedesarrollo expresó su apoyo a este paquete de políticas: una tasa de cambio competitiva, la promoción directa de exportaciones y la liberación gradual de importaciones. Su preocupación creciente fue, sin embargo, el costo fiscal de la política de promoción de exportaciones, un tema al cual le prestó atención creciente en 1973 y 1974, llegando incluso a plantear que no se podía continuar indefinidamente con el principal instrumento de dicha política, el Certificado de Abono Tributario (CAT), por los crecientes costos fiscales que generaba. Esta crítica llevó a la decisión que adoptó la Administración López de reducir ese incentivo aproximadamente a la mitad de su nivel previo, el nivel promedio que alcanzó en 1976-77. La conexión con los puntos de vista de Fedesarrollo fue directa, porque el primer Director Ejecutivo de la institución asumió como el primer Ministro de Hacienda de dicha Administración. A medida que avanzó el ajuste externo, la institución apoyó la reducción de los niveles de protección, e incluso cuestionó en 1974 si se justificaba la licencia previa. Fedesarrollo también apoyó el mayor ritmo de devaluación a comienzos de la Administración López, para enfrentar el deterioro del contexto internacional.

El giro en las condiciones externas se dio por la helada en Brasil, que comenzó a elevar los precios del café a fines de 1975 y generó uno de los dos grandes auge de términos de intercambio del período analizado (Gráfico 1). La política adoptada por la Administración López a comienzos de esta segunda fase del auge partió del principio de que la bonanza era de los cafeteros. Como esto implicaba una expansión de la demanda agregada interna, en el contexto de la aceleración de la inflación que se había generado a fines de la fase previa, se adoptaron medidas restrictivas en otros frentes, incluyendo un freno al endeudamiento externo, que experimentó una fuerte reducción durante estos años (Gráfico 2.B). La combinación de altos ingresos externos provenientes de las exportaciones de café y una inesperada baja demanda de importaciones, pese a que se mantuvo la política

de trasladar las compras externas a la lista de libre importación, generó un superávit en cuenta corriente entre 1976 y 1979 y una fuerte acumulación de reservas internacionales (Gráficos 3.A y 3.B).

El tema candente se trasladó, por lo tanto, a la política cambiaria, y Fedesarrollo jugó un papel muy activo en ese debate. La preocupación más importante de la institución fue el efecto monetario expansionista de la acumulación de reservas en un contexto inflacionario. La institución abogó, por lo tanto, por una política de revaluación del peso.⁶ En tal sentido apoyó la política de pagar las exportaciones de café con certificados de cambio con madurez diferida, lo cual generaba una revaluación de hecho, ya que dichos certificados se vendían en el mercado con descuento, y difería además el efecto monetario de la acumulación de reservas. Fue, además, la principal contribución del sector cafetero a la estabilización macroeconómica, en conjunto con las inversiones del Fondo Nacional del Café en bonos de desarrollo económico y títulos canjeables por certificados de cambio, política que Fedesarrollo también apoyó. Debido a los fuertes aumentos de los precios internos del grano, los ahorros de dicho Fondo no fueron, sin embargo, importantes durante algunos años pico de la bonanza, 1977-78, aunque sí al comienzo y al final de ella, en 1976 y 1979-80 (véase el Gráfico 7 más adelante). Para reducir aún más los efectos monetarios de la acumulación de reservas, Fedesarrollo comenzó a plantear en 1976 y 1977 la posibilidad de modificar el control de cambios, ya que este régimen cambiario obligaba al Banco de la República a comprar cualquier excedente de divisas. Sin embargo, esa política no fue adoptada.

La Administración Turbay tuvo que manejar los años de la destorcida cafetera y, con un rezago, las primeras señales de la crisis latinoamericana de la deuda. Sin embargo, antes de que esta última se hiciera efectiva, el país se benefició en forma tardía del auge del financiamiento externo, revirtiendo radicalmente la política de control

⁶ En las discusiones orales con algunos de los ex-Directores Ejecutivos, se dice que la política sugerida fue una revaluación seguida por minidevaluaciones, pero esa propuesta no se refleja en las ediciones de la revista *Coyuntura Económica* de entonces.

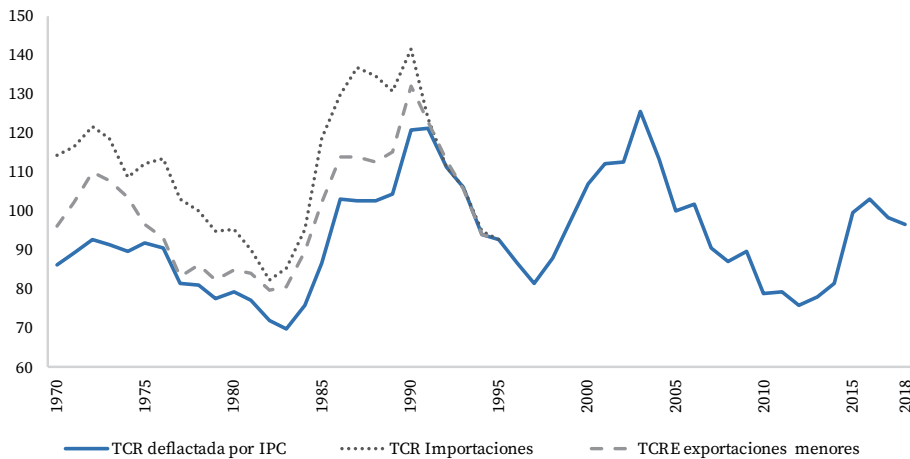
al endeudamiento externo de la Administración López. El efecto principal fue el endeudamiento de la administración y las empresas públicas nacionales para financiar el Plan de Integración Nacional, y los crecientes déficits fiscales que lo caracterizaron. Conviene resaltar que la entrada tardía a esta oleada de endeudamiento externo fue muy afortunada para Colombia, porque al momento de desatarse la crisis latinoamericana, el país tenía una deuda externa equivalente a solo el 20% del PIB, incluso inferior a los niveles alcanzados a comienzos de los años setenta (Gráfico 2.B).

Fedesarrollo fue crítico de ese giro de la política de endeudamiento externo en 1980, nuevamente por la expansión monetaria que generaba la acumulación de reservas. La preocupación creciente de la institución fue, sin embargo, por los efectos de la destorcida cafetera y el rápido deterioro de la cuenta corriente, que en pocos años llegaría a niveles aún peores que los de comienzos de los años setenta (un déficit de 5,3% del PIB en 1982 y 1983, según lo indica el Gráfico 3.A). La institución abogó por una aceleración de la devaluación, una nueva ofensiva exportadora, que incluyera

un aumento del CAT, una política agresiva de ventas de café y, pese al deterioro de la cuenta corriente, siguió siendo crítica del control de importaciones, que a su juicio beneficiaba a unos pocos. La Administración Turbay adoptó una política que en gran medida coincidía, aumentando nuevamente los subsidios a las exportaciones y acentuando la liberación de importaciones.

En materia de tasa de cambio, la revaluación real fue una característica de ambas Administraciones, lo cual generó una revaluación acumulada de la tasa de cambio básica (la que se muestra como una línea continua en el Gráfico 6) de un 20% entre 1974 y 1982. El comportamiento de la tasa de exportaciones menores, que incluye los incentivos directos, es un poco diferente, ya que la revaluación se concentró en los primeros años de la Administración López y luego se estabilizó gracias a los nuevos aumentos del CAT. Por el contrario, la tasa de cambio real de importaciones se revaluó mucho más, por la continua disminución de los niveles de protección desde la Administración Pastrana, alcanzando una revaluación real efectiva del 32% entre 1972 y 1982.

Gráfico 6.
Evolución de las tasas de cambio reales (2005=100)



Fuentes: Banco de la República (tasa de cambio estimada con IPC y destinos de exportaciones no tradicionales) y Ocampo y Romero (2015), Gráfico 8.2.

Nota: La tasa de cambio real efectiva de importaciones incluye el arancel y la sobretasa promedio pagados y el equivalente arancelario del régimen de licencias. La tasa de exportaciones menores incluye los incentivos promedio correspondientes. Estas tasas se construyen hasta 1995, cuando se igualan a la tasa básica.

En términos de resultados, cabe anotar que la diversificación exportadora se detuvo desde mediados de los años setenta (Gráfico 4). Como ya lo señalé, la cuenta corriente pasó de experimentar superávits importantes entre 1976 y 1979 a generar un déficit considerable en 1982-83. Por su parte, la política de expansión fiscal financiada con crédito externo no logró compensar la desaceleración de la demanda agregada privada, generando así un menor ritmo de crecimiento económico (Gráfico 5).

La situación que heredó la Administración Betancur fue, por lo tanto, muy compleja: altos déficits externo y fiscal, un cierre de los países latinoamericanos al financiamiento externo y el freno más fuerte del crecimiento económico del país desde la Segunda Guerra Mundial. El tema central del debate en los primeros años de dicha Administración, bajo el ministro Edgar Gutiérrez, fue, por lo tanto, cómo combinar el ajuste externo y fiscal con una aceleración del crecimiento económico. El paquete de políticas que Fedesarrollo recomendó para hacer frente a esta compleja coyuntura está muy bien resumido en un documento presentado por Carlos Caballero (entonces Director Ejecutivo) y Guillermo Perry en una conferencia organizada por el CEDE de la Universidad de los Andes en octubre de 1982: incrementar el ritmo de devaluación al tiempo que se estimulaba la inversión intensiva en insumos nacionales como la construcción; aunque el déficit externo se mantendría alto, Caballero y Perry no lo consideraban como un problema en el corto plazo, ya que las altas reservas internacionales y la posibilidad de aumentar el endeudamiento externo (dentro de las limitaciones que, sin embargo, se hacían cada vez más evidentes) le otorgaban una flexibilidad a la política macroeconómica (Caballero y Perry, 1984). El apoyo a la reactivación vs. la corrección del déficit fiscal fue el sesgo que predominó a comienzos de la Administración Betancur e incluyó algunos elementos similares a los sugeridos por Fedesarrollo, en particular un plan de vivienda popular, así como múltiples líneas de crédito en el Banco de la República para

diversos sectores en crisis. Hubo, sin embargo, algunas medidas tributarias importantes para hacer frente al déficit fiscal, entre las que se incluyó la transformación del impuesto a las ventas en impuesto al valor agregado (IVA).

La corrección del déficit en cuenta corriente generó, por su parte, un giro radical de la política comercial y cambiaria, que se acentuó a medida que se reducían fuertemente las reservas internacionales del país en 1983. Fedesarrollo en general apoyó estas políticas, con algunos matices. Las medidas más importantes se dieron en el frente de las importaciones: durante el primer año y medio de la Administración se decretaron fuertes recargos arancelarios, se amplió masivamente la lista de licencia previa y se restableció la de prohibida importación. Fedesarrollo apoyó estas medidas, pero resaltó la necesidad de no descansar sobre el control de importaciones el peso del ajuste, como lo afirmaron Caballero y Perry en el artículo mencionado. El gobierno incrementó también los incentivos a las exportaciones menores (el CAT, transformado en 1983 en certificado de reembolso tributario, CERT) y ajustó, primero en forma gradual y posteriormente de manera más acelerada, el tipo de cambio (Cuadro 1 y Gráfico 6). Fedesarrollo apoyó todo el tiempo la depreciación del tipo de cambio, aunque tuvo algunas dudas con la fuerte aceleración de la devaluación que promovió Roberto Junguito, quien había sido Director Ejecutivo de la institución, cuando reemplazó a Edgar Gutiérrez como Ministro de Hacienda.

Pese a la compleja situación de acceso a los mercados de capitales, el país buscó también acceso al financiamiento, con el apoyo de un programa de monitoreo con el Fondo Monetario Internacional y de los Estados Unidos, especialmente del entonces presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker. Con estos últimos apoyos, se llegó a un acuerdo con la banca privada que se puede llamar “semi-voluntario”, ya que obligaba a los bancos a contribuir a nuevas líneas de crédito en proporción a sus acreencias con Colombia, lo cual representó un camino

intermedio entre los créditos estrictamente voluntarios (que no estaban disponibles para Colombia, debido al contagio de la crisis de la deuda) y las renegociaciones formales que llevaban a cabo al mismo tiempo otros países latinoamericanos. Fedesarrollo apoyó esta política y se opuso claramente a una reestructuración de la deuda, una medida que el país no adoptó.

Durante la segunda mitad de los ochenta y bajo influencia del Banco Mundial, se moderaron los controles a las importaciones. Sin embargo, se incrementó simultáneamente la sobretasa a las importaciones, con lo cual el nivel de protección arancelaria subió adicionalmente. Fedesarrollo se opuso a las medidas de liberación de importaciones acordadas con el Banco Mundial, que consideró desacertadas en un momento en que el ajuste externo no se había consolidado, pero apoyó la sobretasa arancelaria a las importaciones. Más aún, propuso esta medida antes de que fuera adoptada por el gobierno, por lo cual puede decirse, en cierto sentido, que el gobierno adoptó una propuesta de Fedesarrollo. La institución vio en esta medida una forma simultánea de reducir la demanda de importaciones a través de un sistema de precios (aranceles) en vez del uso intensivo de los controles, y de ayudar a financiar al mismo tiempo el déficit fiscal. En todo caso, la protección en general se mantuvo: para 1989, en la antesala de la política moderada de apertura diseñada por la Administración Barco (a la cual me referiré a comienzos de la sección siguiente), el arancel promedio alcanzaba un 44%, incluyendo la sobretasa, las importaciones estaban pagando el arancel efectivo más alto del medio siglo analizado, y 61% del universo arancelario estaba todavía bajo régimen de licencia previa o prohibida importación, con lo cual a través de dichos regímenes se protegía efectivamente más del 80% de la producción nacional (Cuadro 1).

El resultado conjunto de la devaluación real y de la protección fue un fuerte aumento de las tasas de cambio reales entre 1983 y 1986, en particular para el caso de la

tasa de importaciones, que alcanzó un pico en 1987, cuando se hizo efectivo un aumento de la sobretasa arancelaria a las importaciones al 18% (Gráfico 6). Los subsidios a las exportaciones se habían reducido a mediados de la década por los aprietos fiscales, pero se mantuvieron en torno al 15%, y gracias a la evolución de la tasa de cambio básica, la tasa efectiva de las exportaciones menores también experimentó una fuerte devaluación.

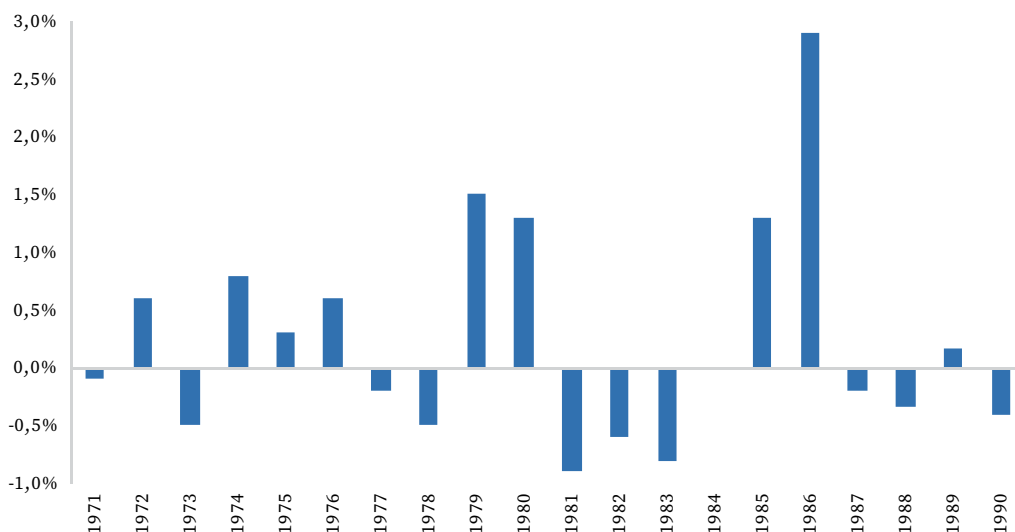
En medio de este proceso de ajuste, la minibonanza cafetera de 1985-86 representó, sin duda, un gran alivio. Aunque su impacto sobre los términos de intercambio fue insignificante (Gráfico 1), permitió acelerar la corrección del desequilibrio externo, incluso arrojando un superávit en cuenta corriente en 1986, al tiempo que se recuperaba el crecimiento económico (Gráficos 3 y 5). Fedesarrollo argumentó con fuerza que se debía evitar sacrificar la tasa de cambio real para manejar la bonanza, como se había hecho en la de los años setenta, y se debería ahorrar una parte sustancial de los ingresos cafeteros adicionales, los cuales se consideraban estrictamente transitorios. Estas fueron las políticas adoptadas por el gobierno, que mantuvo una tasa de cambio muy competitiva y generó un fuerte superávit en las finanzas cafeteras, que alcanzó cerca al 3% del PIB en 1986, equivalente en ese solo año al ahorro agregado del Fondo Nacional del Café en 1975-80, y superior si se incluye el superávit de 1985 (Gráfico 7).

Los resultados conjuntos de las políticas de ajuste adoptadas para hacer frente a la crisis de comienzos de los años ochenta fueron muy positivos, aunque solo se dieron con fuerza cuando fueron apoyados por la minibonanza cafetera. Se recuperó el crecimiento económico con una balanza de pagos sostenible y con un freno al proceso de endeudamiento externo. El crecimiento económico se desaceleró en 1987-89 en relación con el ritmo alcanzado en 1986 y se mantuvo muy por debajo de los niveles de los años setenta, pero Colombia fue uno de los pocos países latinoamericanos

en los cuales hubo una recuperación temprana del crecimiento en medio de una coyuntura que siguió siendo adversa para la región hasta fines de los años ochenta. Lo que es también muy importante, se produjo una importante diversificación de exportaciones: el café bajó significativamente su participación en las ventas externas del país, al tiempo que se mantenía la de las exportaciones menores, pese al impacto de la crisis de los procesos de integración

regional, y aumentaba fuertemente la de los productos mineros (Gráfico 4). Estas últimas incluían tanto petróleo, que se reactivó con los descubrimientos de Caño Limón en 1983, como carbón y ferroníquel; en el caso del petróleo fue apoyado por los contratos de asociación diseñados por la Administración López y en el de carbón y el ferroníquel por asociaciones entre el gobierno colombiano y empresas multinacionales.

Gráfico 7.
Superavit o déficit del Fondo Nacional del Café como % del PIB



Fuente: 1971-1986 Ocampo (2015), capítulo VII, Cuadro A.2, serie DANE/DNP, actualizada con datos de las Cuentas Nacionales del DANE hasta 1990.

IV. El segundo ciclo, 1990-2002

Desde el punto de vista del sector externo, el segundo ciclo se inició con cuatro desarrollos importantes, uno de carácter coyuntural, otro estructural y dos que abrieron una nueva etapa en materia de desarrollo exportador del país. El primero fue el colapso del sistema de cuotas del Acuerdo Internacional del Café en 1989, que desencadenó una fuerte disminución del precio

internacional del grano, sobre niveles que ya eran reducidos. El segundo fue el proceso de apertura externa que inició la Administración Barco a fines de su mandato y se aceleraría a comienzos de la Administración Gaviria. El tercero fue lo que podríamos llamar la resurrección del Pacto Andino con el acuerdo alcanzado en las Islas Galápagos en diciembre de 1989, que se

convertiría en una oportunidad invaluable para exportar productos manufacturados, en particular hacia Venezuela. El cuarto fue el descubrimiento de dos importantes yacimientos petroleros en 1991 y 1992, en Cusiana y Cupiagua.

Concentrando primero la atención sobre la apertura externa, conviene resaltar que incluyó tres tipos de reformas: la apertura comercial, la eliminación de las normas que limitaban la inversión extranjera directa y el desmonte (matizado) del control de cambios. En febrero de 1990, la Administración Barco anunció el primer programa, de acuerdo con el cual se aspiraba a eliminar gradualmente los controles directos a las importaciones durante dos años, y reducir posteriormente los aranceles durante tres años adicionales, hasta alcanzar un 25% en promedio. La Administración Gaviria aceleró y acentuó estas medidas: a fines de 1990 se eliminó el régimen de licencia previa y se anunció un nuevo cronograma de desgravación arancelaria a tres años. Sin embargo, en agosto de 1991 y debido a las dificultades macroeconómicas a las cuales me referiré más adelante, se adoptó anticipadamente el cronograma previsto para el final del proceso. De esta manera, en un período de año y medio (entre febrero de 1990 y agosto de 1991) se eliminó el control directo a las importaciones, y el arancel promedio pasó de 44% en 1989 a 14% en 1991 (Cuadro 1) y poco menos del 12% en 1993. Las dos excepciones más importantes a este proceso fueron los sectores agropecuario y automotriz: en el primer caso, se adoptó un sistema de “franjas de precios” que permitía estabilizar los precios internos aumentando (disminuyendo) la protección si los precios internacionales caían (aumentaban); en el segundo se mantuvo un arancel alto y el régimen de ensamble de la Comunidad Andina en 1994, el cual fue sustituido posteriormente por normas de origen para que fuese compatible con los reglas de la Organización Mundial de Comercio (OMC). La apertura a las importaciones estuvo acompañada, además, por una fuerte reducción en el subsidio implícito a las exportaciones, que pasó de un 22,4% en 1989 a 7% en 1994 y 3,5% en 2006.

La creciente proporción de acuerdos de integración y libre comercio se ha reflejado, sin embargo, en aranceles efectivos mucho más bajos y decrecientes. Uno de ellos fue la revitalización del Grupo Andino, cuyo elemento adicional fue la zona de libre comercio entre Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela acordada en 1993, a la cual se uniría más tarde Perú. Por su parte, el Grupo de los Tres (G-3), compuesto por Colombia, Venezuela y México, entró en vigor en enero de 1995. Colombia suscribió igualmente acuerdos con varios otros países latinoamericanos y caribeños. El otro elemento importante fue la adhesión a la OMC, cuando esta organización fue creada en 1994. Más allá del GATT, del cual hacía parte Colombia desde 1981, la OMC amplió su marco de acción para incluir servicios y propiedad intelectual, y prohibió el uso de requisitos a los inversionistas extranjeros relacionados con el comercio (de ensamble y de exportaciones, en particular) y de subsidios a las exportaciones para países de renta media, como Colombia.

La organización institucional del comercio exterior experimentó también cambios importantes. En enero de 1991 se firmó la Ley Marco de Comercio Exterior, a través de la cual se creó el Ministerio de Comercio Exterior, y se transformó el Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo), manejado hasta entonces por el Banco de la República, en dos entidades, una encargada de las actividades financieras (Bancoldex) y otra de la promoción de exportaciones (Proexport); a esta última se agregaron las funciones de promoción de inversiones y turismo y fue rebautizada como Procolombia a fines de 2014. De hecho, con la apertura se mantuvo una política exportadora activa, aunque matizada por las obligaciones que asumió el país en la OMC. Desafortunadamente, como veremos, la revaluación del tipo de cambio frustró en algunos períodos los beneficios de estos instrumentos.

En el caso de la inversión extranjera, las restricciones establecidas en 1967 y en el estatuto andino de capitales de 1970 se hicieron menos rigurosas en 1987 y se eliminaron en

1990-91. Con muy pocas excepciones (inversión en seguridad y desechos tóxicos), la inversión foránea quedó autorizada hasta el 100% del capital de las empresas, sin necesidad de autorización previa (salvo las grandes inversiones mineras y los requisitos que deben cumplir también inversionistas nacionales en los sectores financiero y de servicios públicos) y sin límites a la remisión de utilidades al exterior. Además, la inversión de empresas colombianas en el exterior, que estaba sujeta a normas aún más restrictivas, también se liberalizó. En 1994 se inició la negociación de tratados de protección mutua a la inversión.

Por otra parte, en 1991 se introdujeron importantes modificaciones al sistema de control de cambios y una creciente flexibilidad de la tasa de cambio. La principal innovación fue la autorización a los intermediarios financieros para realizar transacciones cambiarias sin control previo del Banco de la República, así como a todos los agentes para abrir cuentas bancarias en el exterior. Posteriormente, en 1993 se liberaron los movimientos de capital y se permitió a los intermediarios financieros nacionales otorgar préstamos en moneda extranjera sin importar el uso final de los recursos. Esta medida estuvo acompañada, sin embargo, de la adopción un sistema de encajes (o depósitos no remunerados) al endeudamiento externo que, como veremos, se utilizó con rigor en algunas coyunturas. El Banco de la República mantuvo, además, una regulación estricta de los descalces de monedas extranjeras de los intermediarios financieros (posición propia), así como la obligación de canalizar la mayor parte de las divisas a través de intermediarios legalmente constituidos y la posibilidad de retornar a un mercado regulado si las circunstancias así lo aconsejaban.

Fedesarrollo apoyó en general la apertura comercial gradual, argumentando que era adecuada para dar tiempo al sector productivo para ajustarse. Criticó, sin embargo, los anuncios de la Administración Barco, argumentando que mantuvo una confusión acerca del nivel de protección futura, lo

cual no permitía que las empresas ajustaran sus planes de inversión en forma óptima. Criticó igualmente el sistema de “encuestas arancelarias” que introdujo el remate de licencias de importación para productos que estaban en licencia previa, mecanismo que de todas maneras no funcionó adecuadamente. También planteó la necesidad de adoptar una política más selectiva de fomento a las exportaciones, concentrando los incentivos en determinados productos y momentos, y no en el conjunto de las exportaciones menores. Para el sector cafetero, planteó una reducción gradual y no abrupta de los precios del grano, que buscara en todo caso reducir el déficit de las finanzas cafeteras.

La evaluación especial que hizo Fedesarrollo del programa de apertura con base en la *Encuesta de Opinión Empresarial* de enero de 1993 mostró además un apoyo empresarial a dicho proceso, especialmente a la reducción de aranceles de insumos y bienes de capital. La encuesta que se llevó a cabo en 1994 fue algo menos positiva, especialmente por el efecto que ya comenzaba a tener la revaluación sobre los sectores exportadores y por las dudas sobre la reforma de aduanas. En ambas, sin embargo, el sector empresarial manifestó que el proceso de cambio tecnológico ya estaba en curso, facilitado entre otras por la reducción del costo de bienes de capital. Con base en estas encuestas, Fedesarrollo concluyó que el argumento según el cual la apertura estaba justificada por la ineficiencia del sector productivo había sido incorrecto, pero apoyó la contribución que estaba haciendo la apertura a la mejora en la productividad. Las principales controversias con las políticas del gobierno y del Banco de la República se dieron en torno a los manejos coyunturales, especialmente del tipo de cambio y los flujos de capital, así como de la política fiscal y macroeconómica, temas estos últimos a los cuales aludiré solo marginalmente. Las críticas fueron particularmente severas sobre las medidas adoptadas en 1990-91. En sus últimos meses, la Administración Barco había decidido acelerar la devaluación para hacer frente tanto al

colapso del pacto cafetero como al programa de apertura comercial. Hacia finales de 1990 fue evidente, sin embargo, que la fuerte devaluación real que se había producido (véase al respecto el Gráfico 6) se estaba traduciendo en una aceleración de la inflación. Esto llevó a la Administración Gaviria a adoptar un drástico programa de ajuste en diciembre de 1990, que incluyó una política monetaria fuertemente restrictiva para contrarrestar los efectos del elevado superávit en cuenta corriente y la acumulación de reservas que se generó, pese a la reducción del endeudamiento externo (Gráficos 3.A y 3.B). Las medidas incluyeron también un menor ritmo de devaluación y la aceleración del programa de liberación de importaciones. Las medidas de contracción se tradujeron en un freno a la demanda agregada y al crecimiento económico, así como a un altísimo superávit en cuenta corriente en 1991, pero lograron su principal objetivo: quebrar la tendencia ascendente de la inflación.

Sin embargo, para evitar el crecimiento galopante del servicio de la deuda del Banco de la República que solo podía ser compensado con nuevas emisiones de títulos del Banco (OMAS), a fines de 1991, la Junta Directiva del Banco de la República decidió reducir las tasas de interés, frenar la emisión de OMAS y adoptar de nuevo un sistema de certificados de cambio con maduración diferida, lo cual representó tanto una revaluación inmediata como una flotación restringida del tipo de cambio; este sistema fue sustituido en 1994 por una banda cambiaria. La conjunción de esta política monetaria expansiva con un fuerte aumento del gasto público y la apertura de la cuenta de capitales, que generó altos niveles de financiamiento externo desde 1993, se tradujo en una de las políticas económicas más expansionistas de la historia económica del país, tal como se refleja en la evolución de la demanda agregada en el Gráfico 5. Esto coincidió con una fuerte revaluación, especialmente de las tasas de cambio efectivas de importaciones y exportaciones menores, ya

que coincidió con las medidas de política comercial que hemos mencionado (Gráfico 6). El crecimiento de la demanda muy por encima del PIB, debido al auge de importaciones, se tradujo en un fuerte deterioro de la cuenta corriente, que pasó rápidamente del superávit más alto del medio siglo analizado a un déficit comparable al de comienzos de la década del setenta y al de los primeros años de los ochenta (Gráfico 3).

Fedesarrollo fue crecientemente crítico de la tendencia a la revaluación, ya que en su visión acentuaba las dificultades del sector productivo para ajustarse a la apertura comercial. Criticó, además, la idea de que la política cambiaria se utilizara en parte como instrumento para frenar la inflación. Señaló durante todos estos años la necesidad de frenar la entrada de capitales y apoyó el aumento en los encajes al endeudamiento externo en 1994,⁷ que acompañaron además al giro hacia una política monetaria contraccionista y una política fiscal menos expansionista. El crecimiento de la demanda agregada se frenó fuertemente, lo cual se tradujo en un obstáculo al crecimiento económico y al deterioro de la cuenta corriente. Sin embargo, el retorno de flujos de capitales y de la revaluación del peso en 1995 y 1996 (Gráficos 2 y 6) llevó a la Administración Samper a adoptar un impuesto al endeudamiento externo a través de una emergencia económica a comienzos de 1997 que, cuando fue declarada inexecutable por la Corte Constitucional, llevó al Banco de la República a adoptar un encaje al endeudamiento externo aún más severo que el de los años anteriores. En esta ocasión, y en contraste con 1994, Fedesarrollo no apoyó estas medidas, por las dudas sobre su efectividad que tenía el Director Ejecutivo de entonces, Mauricio Cárdenas.⁸

La crisis asiática que se desencadenó a mediados de 1997 y la moratoria rusa de agosto de 1998 encontraron así a Colombia en una situación de sobrevaluación cambiaria, altos déficit en cuenta corriente y un acelerado endeudamiento externo para

⁷ Con el mismo objetivo, se estableció en varios momentos la obligación de los fondos de inversión extranjeros de mantener sus inversiones por un período mínimo de un año.

⁸ Ver Cárdenas y Barrera (1997). En contraste con este punto de vista, otros dos Directores Ejecutivos de Fedesarrollo hemos resaltado la efectividad de estas políticas durante los noventas (véanse Villar y Rincón, 2003, y Ocampo y Tovar, 2003). Todos los ensayos están de acuerdo en los efectos positivos de los encajes sobre la composición de los flujos de capital, pero los dos últimos resaltaron su efectividad en términos de ampliar el espacio para una política monetaria anticíclica sin afectar la tasa de cambio así como sobre la magnitud de los flujos.

financiarlos. En todo caso, es interesante resaltar que, como proporción del PIB, la deuda externa era inferior en 1997 a los picos alcanzados a comienzos de los años setenta y en 1987, y que el problema principal era la deuda externa privada, ya que la pública se había reducido desde comienzos de los noventa gracias al bajo déficit fiscal consolidado (excepto, en parte, en los años previos a la crisis) y al desarrollo de un mercado interno moderno de bonos de deuda pública (TES). Aun así, y a pesar de que los términos de intercambio no tuvieron un deterioro importante durante estos años, la interrupción del financiamiento externo y el fuerte aumento de su costo en medio de una crisis que abarcaba a un conjunto amplio de economías en desarrollo, se conjugaron con una política que trató de evitar una devaluación desordenada manteniendo altas tasas de interés, para generar una fuerte crisis en el país. En efecto, las altas tasas de interés que se mantuvieron a lo largo de 1998-1999 se tradujeron en un colapso de la demanda agregada y la primera recesión abierta desde los años treinta, una caída del PIB del 4,2% en 1999 (Gráfico 5). La devaluación se produjo primero a través de movimientos de las bandas cambiarias (mediante su ampliación en septiembre de 1998 y junio de 1999) y posteriormente con la flotación del tipo de cambio en septiembre de 1999, una vez firmado un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, que exigió dicha flotación para suscribir el acuerdo.

La mezcla de altas tasas de interés con el mantenimiento de la banda cambiaria, que generó además una fuerte reducción de reservas internacionales, debido a la tendencia de la tasa de cambio a mantenerse en el techo de la banda, fue objeto de una fuerte controversia, tanto en la Junta Directiva del Banco de la República como en el debate público en general.⁹ Como lo relata Juan José Echavarría, entonces Director de Fedesarrollo, en su ensayo para este libro, Fedesarrollo estuvo a favor de una flotación administrada de la tasa de cambio antes

de que esta decisión fuera adoptada (Echavarría, 1999). En favor de mis visiones de entonces, en mayo de 1998, es decir mucho antes de la decisión del Banco de eliminar la banda, le expresé a mi sucesor en el Ministerio de Hacienda, Antonio Urdinola, que la política de tasas de interés altas iba a terminar en una crisis interna fuerte y que era conveniente, por lo tanto, flotar la tasa de cambio.¹⁰ Sugerí también que, para manejar los efectos que eso tendría sobre el costo del endeudamiento externo del sector privado, podría adoptarse una medida similar a la Resolución 33 de 1984 de la Junta Monetaria, que había tenido un efecto favorable durante la crisis de los ochenta.

La severidad de la recesión de 1999 sorprendió a todos los analistas. Sus efectos positivos fueron el quiebre súbito de la historia de inflación altamente inercial que había tenido el país desde mediados de los años setenta y el ajuste rápido de la cuenta corriente de la balanza de pagos, gracias a la disminución de las importaciones. Con la fuerte devaluación del tipo de cambio y la corrección del déficit externo, el Banco de la República pudo adoptar una política monetaria expansionista sin comprometer los objetivos de inflación, pero la reactivación fue lenta, y solo a partir de 2003, es decir a comienzos del siguiente ciclo, comenzaron a observarse tasas de crecimiento altas.

En términos de resultados de la evolución externa y sus impactos sobre la economía, conviene resaltar tres hechos. El primero es que la demanda agregada y el crecimiento económico se hicieron más inestables. La volatilidad de la demanda agregada y el PIB fue particularmente severa en el segundo ciclo, pero se amortiguó en el tercero (Gráfico 5). El fuerte comportamiento cíclico de las importaciones y la tasa de cambio real también ha sido notable (Gráficos 6 y 8), pero en este caso se seguía un patrón que ya habíamos visto en el primer ciclo (y, en general, en el pasado), con la diferencia esencial de que había desaparecido el manejo anticíclico de

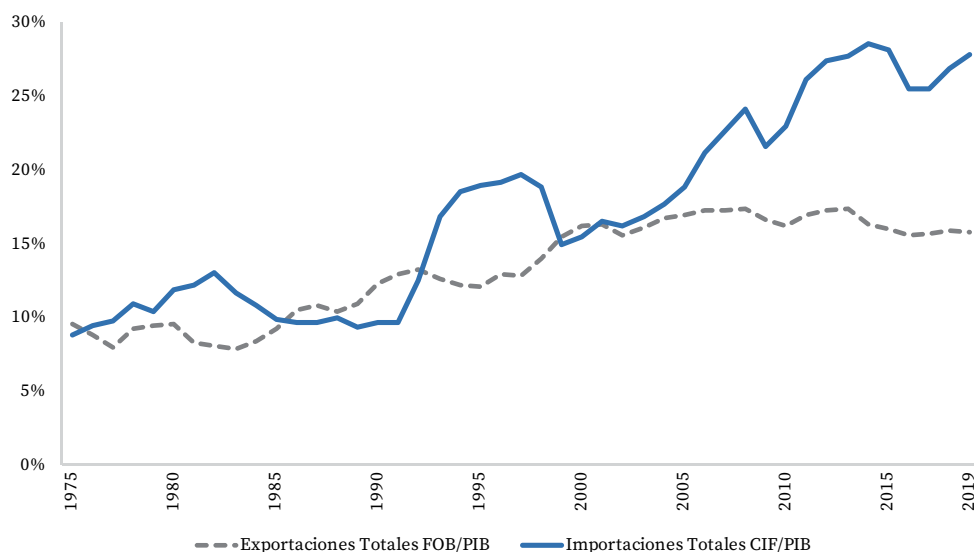
⁹ El crítico más conocido de este manejo fue Javier Fernández Riva, a través de su carta empresarial *Prospectiva económica y financiera* (véase, en particular, Fernández, 2000). Una defensa de esta política se encuentra en el dos veces Director Ejecutivo de Fedesarrollo y entonces gerente del Banco de la República, Miguel Urrutia (véanse Urrutia, 2002, y Urrutia y Llano, 2012).

¹⁰ Los debates en la Junta Directiva, así como esta opinión personal y la de mi sucesor, se recogen en el libro que está preparando Gloria Valencia sobre los debates en la Junta del Banco de la República desde la independencia del Banco.

la política de importaciones. El segundo es el crecimiento mucho menos dinámico de las exportaciones que de las importaciones reales (Gráfico 8), en contra de las expectativas que se generaron con la apertura externa, según la cual la apertura comercial reducía el sesgo anti-exportador y fomentaba, por lo tanto, las exportaciones. En este último campo, el elemento dominante fue la creciente importancia del petróleo. Sin duda, la revaluación real afectó negativamente el desempeño de las exportaciones agrícolas e industriales durante los noventa; a su vez, la devaluación real sustancial

generada por la crisis de fin de siglo logró iniciar un período de expansión de las exportaciones manufactureras en los primeros años del siglo XXI. En tercer lugar, este comportamiento frustrante de las exportaciones de productos agrícolas y manufacturados estuvo acompañado por una muy rápida pérdida de la participación de estas ramas productivas en el PIB, una tendencia que ya se había percibido, aunque tímidamente, en los años ochenta, pero se acentuó desde los noventa, con una pequeña reversión en el caso de las manufacturas a comienzos del siglo XXI (Cuadro 2).

Gráfico 8.
Exportaciones e importaciones como % del PIB (Base 2005)



Fuente: DANE, Cuentas Nacionales. Estimaciones del Banco de la República para 2017-19.

Cuadro 2.
Composición del Valor Agregado (Precios constantes de 2005)

Sectores	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1997	1998-2003	2004-2007	2008-2014	2015-2017
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	10,8	10,2	9,7	9,1	8,6	8,3	7,1	6,9
Explotación de minas y canteras	2,0	2,4	6,2	6,6	8,2	6,7	7,9	7,2
Industrias manufactureras	20,0	18,1	18,1	15,7	14,6	15,5	13,7	12,3
Suministro de electricidad, gas y agua	4,3	4,6	4,8	4,5	4,5	4,4	4,0	3,8
Construcción	8,0	9,2	8,6	7,9	5,4	6,2	7,2	8,1
Comercio	11,7	10,8	10,1	9,8	8,6	8,9	13,3	13,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,9	7,2	6,5	6,4	7,0	7,7	8,1	7,9
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	20,5	21,2	20,2	21,8	21,2	20,9	21,7	23,0
Servicios sociales, comunales y personales, hoteles y restaurantes	15,9	16,3	15,9	18,2	22,1	21,4	16,9	17,2
Total valor Agregado	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: DANE, Cuentas Nacionales.

V. El tercer ciclo, 2003-2019

La fase ascendente del tercer ciclo, entre 2003 y 2014, incluyó no solamente el auge de términos de intercambio más fuerte y prolongado de la historia de Colombia, sino su combinación con abundantes flujos de capital. Ambos procesos fueron interrumpidos, pero solo durante poco más de un año, por la crisis del Atlántico Norte. La mejoría de los términos de intercambio tuvo, por lo tanto, dos fases diferentes. La primera tuvo lugar antes de la crisis del Atlántico Norte, pero los niveles más altos se alcanzaron durante la segunda fase, después de dicha crisis (Gráfico 1). La interrupción del auge se produjo finalmente con la caída de precios del petróleo de mediados de 2014, pero aun así fue relativamente moderada si se compara con las fases descendentes de los ciclos cafeteros, aunque ha experimentado en 2020 un verdadero colapso asociado a la pandemia del COVID-19. El auge petrolero coincidió, además, con un acceso muy favorable a los flujos de capital, tanto inversión extranjera directa como de portafolio y crédito externo. Más aún, durante los años más agudos de deterioro de los términos de intercambio, el financiamiento externo alcanzó un pico en 2014-15 (Gráfico 2.A), asociado al auge de flujos de portafolio generado por el aumento de la ponderación de Colombia en el índice de mercados soberanos de deuda local de JP Morgan. Más aún, aunque estos recursos han seguido siendo volátiles, no se ha presentado hasta hoy un freno al financiamiento externo como el que se produjo parcialmente en los años ochenta y en forma severa durante la crisis del fin de siglo.

La apertura comercial se mantuvo, con modificaciones relativamente pequeñas, la más importante de las cuales fue la disminución de aranceles de 2012, que redujo el arancel promedio al 6,6% (Cuadro 1). Lo más importante en este frente ha sido la suscripción de tratados de libre comercio, el principal de los cuales, con Estados Unidos, fue promovido por la Administración Uribe y se suscribió en 2006, aunque solo

entró en vigencia en 2012, debido a su largo período de aprobación en el Congreso norteamericano. Conviene destacar que Fedesarrollo apoyó explícitamente estas negociaciones, resaltando los efectos positivos que tendría sobre las exportaciones, la inversión extranjera y el crecimiento económico. Este acuerdo fue precedido por los que se suscribieron con Canadá y la Asociación Europea de Libre Comercio, que entraron en vigencia en 2011 (solo con Suiza y Liechtenstein en el segundo caso). A ellos se agregan el que firmó con la Unión Europea y entró en vigencia en 2013, y con Corea, en 2013.

Por otra parte, se mantuvieron los procesos de integración regional. La Comunidad Andina suscribió un acuerdo de complementación económica con MERCOSUR en diciembre de 2003, que entró en vigor en el 2005. El acuerdo adicional más importante fue la Alianza del Pacífico, lanzada en 2012 conjuntamente con México, Chile y Perú, y ratificada por el Congreso colombiano en 2014. A ella se agregan los tratados de libre comercio con varios países centroamericanos. El elemento negativo más importante en este frente fue el retiro de Venezuela de la Comunidad Andina y del Grupo de los Tres en 2006, así como los enfrentamientos políticos entre ambos países, especialmente durante los años finales de la segunda Administración Uribe, que afectaron sustancialmente el comercio bilateral.

Desde el punto de vista de la política macroeconómica, el tema central durante este tercer ciclo ha sido, sin duda, el manejo del fuerte ciclo externo que experimentó la economía colombiana. En ese sentido, puede decirse que la política monetaria se comportó de manera generalmente anticíclica, dentro de las reglas de manejo monetario adoptadas durante la crisis de fin de siglo; no ahondaré en este tema, que es objeto del capítulo de Roberto Steiner en este libro. La política fiscal se situó en una posición intermedia, es decir moderadamente anticíclica, especialmente en lo relativo al manejo de los efectos fiscales de los altos precios de petróleo, un tema sobre el cual haré algunas anotaciones. Los problemas centrales para el análisis de este capítulo,

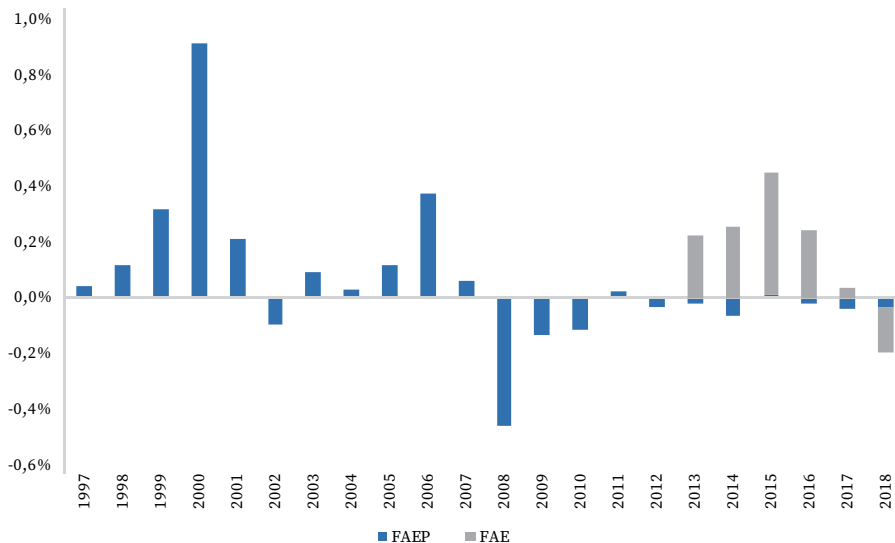
estuvieron asociados a la fuerte revaluación real que tuvo lugar durante ambas fases del auge petrolero.

Para manejar los efectos fiscales del auge petrolero, y siguiendo la historia exitosa de manejo de las bonanzas cafeteras, la Administración Samper había promovido durante el ciclo anterior la creación del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) mediante la Ley 209 de 1995, el cual establecía una fórmula de ahorro de recursos de los departamentos y municipios receptores de regalías, del Fondo Nacional de Regalías y de Ecopetrol. Para evitar sus efectos cambiarios, se previó que estos ahorros se invertirían en moneda extranjera. Sin embargo, los ahorros del FAEP se redujeron muy pronto, ya que la Ley 633 de 2000 abrió la posibilidad para que los municipios y departamentos dispusieran de un porcentaje de sus saldos ahorrados y que el gobierno nacional usara los recursos del Fondo Nacional de Regalías en el FAEP para asignarlos a municipios y departamentos no productores de hidrocarburos. A su vez, con la decisión de permitir una participación de capital privado en Ecopetrol, en 2006 se liberó a esta empresa de ahorrar en FAEP y se estableció que los recursos acumulados de esta fuente fueran destinados al gobierno nacional entre 2008 y 2010.

Con la reforma a las regalías de 2011, se liquidó definitivamente el FAEP y se determinó que los recursos que había acumulado se gastaran gradualmente entre 2012 y 2019. Esta reforma, adoptada en el Acto legislativo 5 de julio de 2011, estableció una nueva forma de asignación de las regalías entre los departamentos y municipios del país. Al mismo tiempo, destinó una parte de dichos recursos a un nuevo fondo, el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE): 25% durante el primer año de operación del nuevo Sistema General de Regalías, y alrededor de 30% con posterioridad (con una fórmula que busca suavizar el impacto de los ciclos de los ingresos petroleros sobre la inversión de las distintas entidades que reciben regalías), estableciendo al mismo tiempo reglas para desahorro extraordinario.

El Gráfico 9 muestra que los ahorros en estos fondos fueron mínimos durante la bonanza petrolera. El año de mayores ahorros fue el 2000, antes del auge petrolero y del debilitamiento del FAEP. Por eso, los ahorros fueron irrisorios durante la primera fase de la bonanza y se gastaron en una alta proporción en 2008. Por su parte, el FAE comenzó a acumular recursos en 2012, pero los montos correspondientes fueron muy reducidos y de hecho solo aumentaron más rápidamente cuando se inició el ciclo

Gráfico 9.
Variación de saldos del FAEP y FAE como % del PIB



Fuente: Banco de la República.

descendente de precios del crudo. Como un todo, no se cumplió el objetivo inicial, establecido en 1995, de ahorrar directamente una parte importante de los recursos petroleros, lo cual contrasta con los grandes recursos ahorrados en el Fondo Nacional del Café durante las bonanzas cafeteras de los años setenta y de 1986.

Más importante que el ahorro anticíclico de los recursos petroleros en fondos de estabilización fue la adopción de la regla fiscal mediante la Ley 1473 de 2011, la cual comenzó a aplicarse en 2012, ya avanzado la segunda fase del auge. Con ella se estableció una trayectoria para el balance estructural de las finanzas del gobierno nacional con algunos criterios anticíclicos. Estos incluyen los efectos del precio del petróleo sobre las finanzas públicas, que tienen múltiples fuentes: los impuestos de renta de las empresas petroleras, la participación del gobierno nacional en las utilidades de Ecopetrol y los derechos por contratos otorgados por la Agencia Nacional de Hidrocarburos. Dado el déficit fiscal que tenía el país cuando se adoptó la regla fiscal, la trayectoria fijada al comienzo fue un ajuste moderado durante los primeros años, que coincidieron con la segunda fase de la bonanza petrolera. Curiosamente, su componente anticíclico permitió más bien moderar el ajuste del gasto público durante la caída de los ingresos petroleros que se produjo muy pronto. Más en general, aunque el déficit fiscal se redujo durante la segunda fase de la bonanza, como lo señala Mauricio Cárdenas en su aporte a este libro, no se logró el objetivo de ahorrar una parte realmente sustancial de los ingresos públicos provenientes de la bonanza petrolera.

Fedesarrollo se refirió poco en sus análisis al FAEP y al FAE, aunque apoyó ambos instrumentos de estabilización. En 2009 lamentó el debilitamiento del FAEP y en el 2010 apoyó la creación del FAE. Por el contrario, fue muy activo en la discusión sobre el papel de la política fiscal como mecanismo anticíclico (véase, por ejemplo, Steiner, 2009). En particular, participó muy activamente en las discusiones que rodearon el diseño de la regla fiscal y la forma como los precios del petróleo deberían ser

incluidos en la fórmula de estabilización correspondiente. En tal sentido, propuso en 2010 que la referencia fuera la comparación del precio del crudo con el promedio de los últimos diez años y que la regla debería entrar a operar en 2011 y no en 2015 como se estaba sugiriendo en los debates de entonces. Por otra parte, en 2012 propuso que la bonanza exigía un superávit fiscal del 1,5% del PIB, muy por encima de las metas fiscales de entonces, que de hecho siguieron arrojando déficits. Un tema adicional sobre el cual hizo reiteradas propuestas fue sobre el manejo del precio interno de la gasolina, para reducir los subsidios que se estaban adoptando frente al alza de los precios internacionales del crudo. Este es un tema que, por lo demás, no fue plenamente resuelto, y generó, a la larga, pérdidas importantes para el fisco nacional.

Desde el punto de vista del manejo anticíclico, el problema principal fue, sin embargo, el comportamiento fuertemente procíclico de la tasa de cambio real y el déficit en cuenta corriente que se generó durante los años del auge petrolero. La tasa de cambio real se revaluó considerablemente durante ambas fases de la bonanza y se depreció durante la crisis (Gráfico 6), obedeciendo a las reglas de flexibilidad cambiaria administrada adoptadas en 1999. La magnitud de la revaluación fue mucho mayor durante la segunda fase del auge. En conjunto, la revaluación de la tasa de cambio real básica (cerca al 40% entre el 2003 y el punto más bajo, en 2012) superó la que se experimentó los años noventa (33% en 1991-97) y generó una clara sobrevaluación del peso. En contraste, la devaluación que se produjo durante la fase de descenso de los precios del crudo fue más moderada que la que tuvo lugar durante la crisis de fin de siglo, sin duda como resultado de las mejores condiciones de financiamiento externo.

El esfuerzo por contener la revaluación fue también mayor durante la primera fase de la bonanza. El Banco de la República utilizó con tal propósito dos tipos de instrumentos. El primero, que se usó durante ambas fases de la bonanza, fue la intervención en el mercado cambiario y la acumulación de reservas internacionales. Las

formas de intervención en mercado cambiario fueron, además, diferentes durante ambos periodos, como lo analiza Juan José Echavarría en su contribución a este libro. El segundo instrumento, las regulaciones a la entrada de capitales, se utilizaron activamente durante la primera fase de la bonanza, pero no durante la segunda. Entre 2004 y 2008 se establecieron plazos mínimos para las inversiones de portafolio de corto plazo y en 2007 se impusieron de nuevo encajes al endeudamiento externo y a la inversión de portafolio de corto plazo, regresando a estrategias que se habían utilizado intensamente durante los años noventa. Este mecanismo se suspendió muy pronto, cuando se revirtieron los flujos de capital como consecuencia de la crisis del Atlántico Norte. Una y otras formas de intervención en el mercado de financiamiento externo estuvieron ausentes durante la segunda fase del auge.

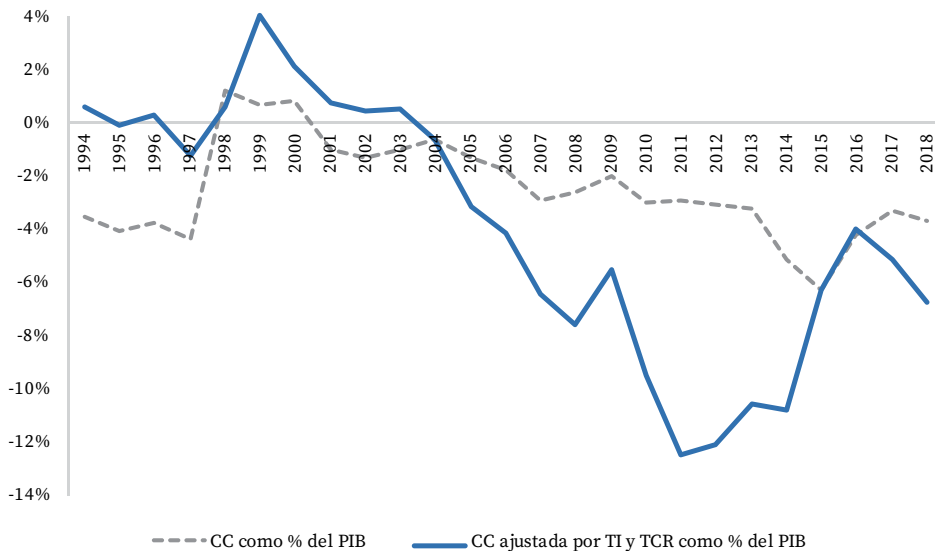
Desde el punto de vista del manejo anticíclico, el resultado más alarmante fue el comportamiento de la cuenta corriente de la balanza de pagos. A diferencia de las bonanzas cafeteras de los años setenta y 1986, el país incurrió en déficits en cuenta corriente

durante los años del auge petrolero, pese a que éste fue más fuerte y prolongado que los periodos de altos precios del café del pasado (Gráfico 3.A). Este hecho se muestra con fuerza en el Gráfico 10, donde se hizo una estimación del déficit en cuenta corriente aislando el efecto los términos de intercambio sobre los ingresos sobre exportaciones, bajo el supuesto de que se hubieran mantenido a los niveles de 2015, un nivel en todo caso más favorable que el de los precios del crudo antes de la bonanza petrolera. Hago, además, un ajuste del PIB por los efectos de la tasa de cambio real, ya que la revaluación durante el auge de términos de intercambio genera un aumento del PIB en dólares, que hace que el déficit en cuenta corriente se reduzca como porcentaje del PIB, y lo contrario ocurre durante los periodos de deterioro de los términos de intercambio. El resultado muestra que, ajustado por estos factores, el déficit en cuenta corriente alcanzó niveles alarmantes durante la segunda fase del auge, equivalentes a entre 10 y 12% del PIB.

La diferencia entre esta estimación y el déficit calculado a precios corrientes es un

Gráfico 10.

Déficit en cuenta corriente ajustado por términos de intercambio y tasa de cambio real (% del PIB, con tasa de cambio real y términos de intercambio base 2015)



Fuente: Estimaciones personales con base en datos del Banco de la República y términos de intercambio de la CEPAL.

indicador de cuánto fue la magnitud del auge en los términos de intercambio, que el país se gastó en su totalidad. El cálculo equivalente indica que, en vez de ahorrar el auge petrolero, el país gastó el equivalente a poco más de la mitad del PIB de un año durante la bonanza petrolera. Es cierto que una parte de este exceso de gasto fue un aumento extraordinario de la inversión, que alcanzó durante estos años los niveles más altos como proporción del PIB desde el auge cafetero de los años cincuenta (un tema que no analizo aquí). En todo caso, el ahorro nulo durante la bonanza más extraordinaria de términos de intercambio que ha tenido el país en su historia fue un resultado notorio e incluso alarmante.

Fedesarrollo participó activamente en los debates sobre la revaluación y sus efectos, aunque sus recomendaciones fueron mucho más moderadas en este campo que en términos del manejo anticíclico de la política fiscal. De hecho, puede decirse que la posición institucional fue que, dentro de las reglas de una política de flexibilidad cambiaria que consideraba correcta, en particular por la credibilidad que había generado, el manejo anticíclico debió descansar mucho más sobre la política fiscal. A juicio de la institución, un manejo anticíclico más pronunciado de este tipo hubiera permitido una menor revaluación del peso y un déficit en cuenta corriente más moderado.

El mejor análisis de la institución sobre el manejo cambiario durante la bonanza es posiblemente el de Villar (2012). Allí se indica que la posibilidad de moderar la tendencia a la revaluación del peso dependía de tres instrumentos complementarios: la acumulación de reservas mediante intervenciones esterilizadas en el mercado de divisas; una regulación más activa de los flujos de capital, usando los encajes al endeudamiento externo; y otras regulaciones macro prudenciales. Muestra, sin embargo, que el impacto de la primera forma de intervención sobre el tipo de cambio fue moderado, un tema sobre el cual ahonda Juan José Echavarría en su contribución a este libro. Si no hay contrapartida fiscal,

argumentaba correctamente que la acumulación de reservas tenía un costo cuasi fiscal importante. Por su parte, aunque tiene una opinión favorable sobre el uso de los encajes al endeudamiento externo al final de la primera fase de la bonanza, estima que su efectividad hubiera sido mucho menor durante la segunda, debido al desarrollo de los mercados de derivados y otras innovaciones financieras. Defiende, finalmente, las normas macroprudenciales para evitar los descalces cambiarios, en particular las normas sobre posición propia en divisas de los intermediarios del mercado cambiario.

En todo caso, Villar (2012) advertía en ese ensayo sobre los efectos adversos sobre el crecimiento económico en el mediano y largo plazo de una excesiva apreciación del peso, es decir sobre la enfermedad holandesa que generaba la bonanza petrolera (término, sin embargo, que no utilizó en su análisis). Este resultado fue en cierto sentido corroborado en un trabajo posterior de Fedesarrollo, el de Fernández y Villar (2014), donde se analizan los efectos de las bonanzas de precios de productos básicos, así como de ingresos de capitales y remesas hacia los países en desarrollo, con énfasis en América del Sur. Allí se muestra que los auges de precios de combustibles, minerales y flujos de capital, es decir los que experimentó Colombia durante su larga bonanza petrolera, tienen efectos adversos sobre la industria, que tienden a durar por varios años. Lo mismo no acontece con los auges de precios agrícolas, donde dichos efectos tienden a ser positivos, ni los de remesas, donde son nulos.

Este resultado adverso se corrobora en el Cuadro 2, donde se muestra que la tendencia a la desindustrialización del país se acentuó, especialmente durante la segunda fase de la bonanza petrolera, y no ha mostrado una recuperación posterior. Lo mismo acontece con la producción agropecuaria. Por lo demás, la composición de exportaciones del país se hizo más dependiente del petróleo, especialmente durante la segunda fase del auge de los precios del crudo (Gráfico 4). Durante la primera, hubo

una reactivación inicial de las exportaciones agrícolas y manufactureras, apoyadas por una tasa de cambio, que fue competitiva hasta quizás 2005-06, y al crecimiento muy dinámico del comercio intrarregional, especialmente de las exportaciones hacia Venezuela, hasta que surgieron los problemas políticos con dicho país en 2006. Las exportaciones agrícolas y manufactureras sufrieron considerablemente con la revaluación que se generó durante la segunda fase de la bonanza petrolera, y aunque se recuperaron un poco con la devaluación que se produjo con el deterioro posterior en los términos de intercambio, esa reactivación ha sido lenta y se frenó en 2019, en parte por la crisis del mercado latinoamericano, al cual se destina una parte importante de las exportaciones de manufacturas. Finalmente, el café ha representado menos de la décima parte de las ventas externas del país desde comienzos del siglo XXI.

En términos de los impactos más amplios sobre la economía que resaltamos al final de la sección anterior, conviene destacar tres hechos. El primero es que la volatilidad de la demanda agregada y el crecimiento económico frente al ciclo externo siguió siendo acentuada, aunque menos que durante el segundo ciclo analizado en la sección anterior (Gráfico 5). El acceso al financiamiento externo ha ayudado, sin duda, a moderar la fase descendente del ciclo que hemos observado desde el 2015.

El segundo es que el crecimiento de las importaciones reales siguió siendo mucho más dinámico que el de las exportaciones (Gráfico 8). En función de esta tendencia, de la persistente apertura comercial y los tratados de libre comercio que se pusieron en marcha desde comienzos del siglo XXI, no resulta lógico argumentar que el sesgo anti-exportador de la política comercial es la principal causa del bajo dinamismo de las exportaciones. En contra de este tipo de análisis puede incluso argumentarse que el dinamismo de las exportaciones no tradicionales ha sido mucho mayor en etapas en las que continuaron predominando niveles altos de protección, pero el país contó con

una tasa de cambio competitiva, como en 1967-74 y en los años ochenta. El efecto de la fuerte revaluación que se experimentó durante la bonanza petrolera ha sido mucho más importante como determinante del escaso dinamismo exportador, así como el colapso del comercio colombo-venezolano y otros problemas que han sido resaltados en la literatura sobre las exportaciones, tales como el lento crecimiento de la productividad, los altos costos de transporte y los de algunos servicios públicos (energía, en particular).

En tercer lugar, como ya lo señalé en los párrafos anteriores, se ha acentuado la pérdida de participación de la producción agrícola y manufacturera en el PIB. En un contexto en el cual el petróleo y el sector minero no serán ya motores de crecimiento del país, un desarrollo agrícola dinámico, la reversión de la fuerte desindustrialización que ha experimentado el país durante ya tres décadas y el fomento a servicios con fuerte contenido tecnológico deben ser la fuente del crecimiento del país en el futuro. Tres elementos esenciales deben ser la capacidad de estos sectores de dinamizar las exportaciones; el papel central que podría tener para este resultado una renovada integración latinoamericana y el pleno aprovechamiento de los tratados de libre comercio, que hasta ahora han aportado poco a la diversificación de las exportaciones del país; y una política agresiva de investigación y desarrollo, un tema que va más allá de los analizados en este capítulo. ■

VI. Bibliografía

Caballero, Carlos y Guillermo Perry (1984), "Ajustes del sector externo ante los ciclos de precios del café", en José Antonio Ocampo (ed.), La política económica en la encrucijada, Bogotá: Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico, Universidad de los Andes, capítulo 6.

Cárdenas, Mauricio y Felipe Barrera (1997), "On the effectiveness of capital controls: the experience of Colombia during the 1990s", Journal of Development Economics, vol. 54, N°1.

Cárdenas, Mauricio y Miguel Urrutia (2004), "Impacto social del ciclo económico en Colombia: 1989-2004", *Coyuntura Social*, No. 30, junio.

Echavarría, Juan José (1999), "Hacia la devaluación real, adiós bandas cambiarias", *Coyuntura Económica*, vol. XXIX, No. 2, junio.

Fernández, Cristina y Leonardo Villar (2014), "Bonanzas temporales de recursos: una perspectiva global", *Fedesarrollo Working Paper*, No. 60, 2014-1.

Fernández, Javier (2000), *Recuperación o catástrofe: proyecciones macroeconómicas 2000-2001*, Seminario Prospectiva Económica y Financiera, febrero 16.

Ocampo, José Antonio y Camilo Ernesto Tovar (2003), "La experiencia colombiana con los encajes a los flujos de capital", *Revista de la CEPAL*, No. 81, diciembre.

Ocampo, José Antonio (2015), *Café, industria y macroeconomía: Ensayos de historia económica colombiana*, Bogotá: Fondo de Cultura Económica y Banco de la República, 2015.

Ocampo, José Antonio y Carmen Astrid Romero (2015), "La búsqueda, larga e inconclusa de un nuevo modelo (1981-2014)", en José Antonio Ocampo (ed.), *Historia Económica de Colombia*, 3ra edición, Bogotá: Fondo de Cultura Económica y Fedesarrollo, capítulo VIII.

Ocampo, José Antonio (2016), "Balance-of - Payments Dominance: Implications for Macroeconomic Policy", en Mario Damill, Martin Rapetti y Guillermo Rozenwurcel (eds.), *Macroeconomics and Development: Roberto Frenkel and the Economies of Latin America.*, Nueva York: Columbia University Press, capítulo 10.

Steiner, Roberto (2009), "La política económica contracíclica: alternativas, resultados y recomendaciones", *Debates de Coyuntura Económica*, No. 77, septiembre.

Urrutia, Miguel (2002), "Una visión alternativa: La política monetaria y cambiaria en la última década", *Revista del Banco de la República*, mayo.

Urrutia, Miguel y Jorge Llano (2012), "La crisis internacional y cambiaria de fin de siglo en Colombia", en Miguel Urrutia y Jorge Llano, *Los actores en la crisis económica de fin de siglo*, Bogotá: Ediciones Uniandes.

Villar, Leonardo (2012), "¿Puede hacerse algo frente a la apreciación cambiaria sin desmontar

la estrategia de 'Inflación Objetivo'?", *Debates de Coyuntura Económica y Social*, No. 91, mayo.

Villar, Leonardo y Hernán Rincón (2003), "Capital flows and foreign exchange regimes in the Colombian Economy", en Albert Berry y Gustavo Indart (eds.), *Critical Issues in Financial Reform: A View from the South.*, New Brunswick, N.J.: Transaction Publishers, capítulo 13.



CAPÍTULO

6

En Homenaje a Guillermo Perry Rubio

1945 - 2019

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1988 y 1989. Estuvo vinculado de alguna forma a Fedesarrollo durante los 50 años de existencia que tiene la institución. Fue parte del grupo inicial de investigadores, Editor de *Coyuntura Económica*, Director de *Economía y Política*, Investigador, Director Ejecutivo y Miembro del Consejo Directivo. Ingeniero de la Universidad de Los Andes con estudios de doctorado en Economía e Investigación de Operaciones del Massachusetts Institute of Technology, MIT. Fue Director del Centro de Estudios sobre el Desarrollo Económico (CEDE) de la Universidad de los Andes y ocupó el cargo de Economista Jefe para América Latina y el Caribe en el Banco Mundial. Se desempeñó como Subdirector del Departamento Nacional de Planeación, Director Nacional de Impuestos, Ministro de Minas y Energía y Ministro de Hacienda y Crédito Público. También fue Senador de la República de Colombia y Miembro de la Asamblea Nacional Constituyente de 1991. Ocupó los cargos de *Non Resident Fellow* del Center for Global Development y Asesor del Presidente de la CAF. Se distinguió como Profesor Visitante en la Universidad de Oxford, en la Escuela John F. Kennedy de la Universidad de Harvard y como Profesor Titular en la Facultad de Economía de la Universidad de Los Andes.

Guillermo Perry murió el 27 de septiembre de 2019 durante un viaje en el que planeaba dedicar un tiempo a escribir sobre los canales de influencia en políticas públicas que ha usado Fedesarrollo a lo largo de los años. Guillermo dejó un vacío muy grande en este libro, igual que en Fedesarrollo y en el país. Nos hace mucha falta.



CAPÍTULO

7

Trayectoria e Influencia de los Modelos de Equilibrio General de Fedesarrollo

Eduardo Lora Torres

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1991 y 1995. Ha sido Consejero Principal del Departamento de Investigaciones del BID, Economista Jefe del BID y Presidente de la Asociación de Economía de América Latina y el Caribe (LACEA). Actualmente está afiliado como investigador a la Universidad de Harvard y a la Universidad Eafit.

I. Introducción

La influencia de Fedesarrollo puede analizarse por áreas de política, como se hace en otros capítulos de este libro, o según los instrumentos metodológicos utilizados para llevar a cabo las investigaciones temáticas y los análisis y proyecciones de coyuntura económica. Este capítulo se ocupa de la trayectoria y la influencia de los modelos de equilibrio general computable (MEGC) que Fedesarrollo ha construido y utilizado desde mediados de la década de los ochenta.

No podría decirse que los MEGC sean el instrumento analítico de uso predominante en la historia de Fedesarrollo. Por su continuidad y por su relevancia para el seguimiento de la coyuntura económica, habría que mencionar primero las diversas encuestas de opinión. Por su uso en los más diversos estudios de investigación, sería necesario destacar las estimaciones econométricas. Sin embargo, los MEGC ocupan un lugar preponderante en la historia de la institución porque le han dado un sello especial a las investigaciones en diversas áreas y, durante algunas épocas, a los análisis de prospección económica. Los MEGC han contribuido a disciplinar el análisis económico que se hace en la institución, han facilitado el diálogo con otras entidades que hacen estudios económicos y, en últimas, han tenido impacto en el debate nacional sobre políticas públicas y sobre las perspectivas económicas y sociales del país. La influencia académica de los MEGC de Fedesarrollo se ha dado en el país a través de la difusión hacia otras entidades de las técnicas de construcción y manejo de estos modelos, e internacionalmente a través de publicaciones académicas.

Una importante publicación reciente sobre los usos de estos modelos empieza con estas palabras:

Los modelos de equilibrio general computable (MEGC) son un campo desafiante. Se

requiere el dominio de la teoría económica, la preparación meticulosa de los datos y la familiaridad con las convenciones contables subyacentes, el conocimiento de los métodos econométricos y la comprensión de los algoritmos de solución y el software asociado para resolver grandes sistemas de ecuaciones. Sin embargo, el requisito más importante es la capacidad de comunicarse. Estos modelos buscan ante todo arrojar luz sobre cuestiones de políticas del mundo real. Para que los análisis basados en MEGC sean influyentes, los modeladores deben explicar sus resultados de una manera que sea comprensible y convincente para sus colegas economistas y, en últimas, para los responsables de las políticas (Dixon & Jorgenson, 2013, p.1).

El objetivo de este capítulo es pasar revista a la historia de los MEGC de Fedesarrollo con el propósito de ver cómo se han enfrentado en la institución todos los desafíos que supone construir estos modelos y utilizar sus resultados para influir en la agenda pública. Veremos dónde han estado las fortalezas y las debilidades del trabajo con MEGC que se ha hecho en Fedesarrollo y propondremos algunos temas de discusión que pueden ser relevantes para el futuro de la institución. Este capítulo no está dirigido a los conocedores de estos modelos, sino al público más amplio interesado en las actividades y la influencia de Fedesarrollo; los pocos asuntos de carácter relativamente especializado que se mencionan han sido relegados a notas de pie de página.

Para la preparación de este capítulo fueron esenciales las entrevistas que me concedieron Jesús Botero, Maurizio Bussolo, Cristina Fernández, David Forero, Jairo Núñez, Juan Mauricio Ramírez, Roberto Steiner y Leonardo Villar. Con excepción de Jesús Botero (profesor de Eafit, y quien tiene la más larga trayectoria en MEGC en el país), los demás han sido investigadores de Fedesarrollo que han contribuido a la construcción y uso de los MEGC de que trata este capítulo. Debo advertir, sin embargo, que los temas de discusión que se proponen al final de este artículo no representan necesariamente la opinión de las

personas entrevistadas. Quiero agradecer también a Fedesarrollo, y en particular a Ximena Cadena, por su interés en mi opinión sobre este tema, y a Lucía Fenney Pérez, por su apoyo en la documentación de las publicaciones y estudios citados. Reconozco por último las valiosas sugerencias de Ana María Ibáñez, ex-decana de la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes.

El resto de este capítulo está organizado como sigue: en la sección (II) se explica qué son y para qué sirven los modelos de equilibrio general computable, en la (III) se resumen la historia y las principales diferencias entre los MEGC que se han construido en Fedesarrollo, en la (IV) se habla de los principales usos que han tenido los modelos, en la (V) se analiza su influencia y en la (VI) se plantean algunos temas de discusión para la institución que se desprenden de todo el análisis.

II. Qué son y para qué sirven los modelos de equilibrio general computable

Los MEGC son instrumentos de análisis cuantitativo que pueden ayudar a entender los más diversos aspectos de la realidad económica porque: (1) se basan en una estructura detallada de cuentas económicas tomadas de estadísticas oficiales (usualmente organizadas en lo que se conoce con el nombre de “matriz de contabilidad social”, o SAM, por sus siglas en inglés –*social accounting matrix*); (2) utilizan ecuaciones detalladas para representar de la forma más realista posible cómo reaccionan las empresas, los trabajadores, las familias y el gobierno en respuesta a cambios en los precios relativos, los salarios, etcétera; (3) permiten evaluar la forma como diversas variables de política (por ejemplo una tasa de impuestos) u otras variables exógenas (por ejemplo, un aumento del precio del petróleo) afec-

tan aspectos de la economía que son de interés para el público o para el gobierno (por ejemplo, el crecimiento económico, la composición sectorial de la producción, el empleo o la distribución del ingreso).

Los MEGC pueden usarse para cuatro tipos de análisis (Dixon & Jorgenson, 2013): (1) simulaciones de episodios pasados mediante las cuales se busca descomponer las fuentes o las razones de los cambios observados en variables económicas clave; (2) simulaciones históricas que permiten estimar las tendencias de variables exógenas a los modelos y que son inobservables, como por ejemplo cambios tecnológicos o nuevas preferencias de los consumidores; (3) simulaciones prospectivas que sirven como escenarios de base para la toma de decisiones en el sector privado o en el gobierno; y (4) simulaciones de los efectos posibles de políticas económicas y sociales específicas. Como veremos en la sección 4, los MEGC de Fedesarrollo se han usado principalmente en análisis que corresponden a las categorías (1), (3) y (4).

No cualquier MEGC puede ser utilizado para cualquier propósito. Es útil tener en mente que los MEGC pueden variar en muchos aspectos, entre ellos: (1) en el nivel de desagregación de los sectores y los factores productivos; (2) en la forma como representan los comportamientos de las empresas, los trabajadores y las familias; (3) en el grado de detalle y la forma como se incorporan las políticas y estrategias del gobierno, especialmente las fiscales; (4) en si se ocupan solo de las actividades “reales” de la economía, o también de las actividades financieras; y (5) en si son estáticos, secuenciales o dinámicos.

Estas dimensiones se entrecruzan. Por ejemplo, la manera como se representen las decisiones de consumo de las familias dependerá tanto de la desagregación por sectores productivos como de si quieren incorporarse aspectos de la política tributaria tales como las diferentes tasas del IVA, los impuestos a la nómina o los impuestos directos a las personas. Por otro lado, si se

quiere tener un modelo que permita analizar los efectos del endeudamiento del gobierno, será de rigor tener en cuenta las actividades financieras, y no sólo las reales.

La forma como se representan los comportamientos de las familias y del gobierno depende también crucialmente de si se trata de un modelo estático, secuencial o dinámico. En los modelos estáticos no existe el tiempo, lo que quiere decir que el modelo produce resultados que reflejan todos los ajustes posibles que tendrían que ocurrir en los precios relativos, las producciones y otras variables para que las familias, los productores y el gobierno lleguen a una nueva situación de “equilibrio general” (es decir, consistente simultáneamente para todos) después de haber experimentado un “*shock*”, sea un cambio en una variable exógena o de política. Los modelos estáticos no muestran por consiguiente qué trayectoria sigue la economía para pasar del equilibrio inicial al final, ni cuánto tiempo le toma hacerlo, sino la situación de la economía antes y después de un “*shock*”.

Por su parte, un modelo secuencial o recursivo es una sucesión de modelos estáticos conectados un período tras otro por medio de algunas variables. Ante un cambio en un *shock*, cada período se restablece el equilibrio general, pero los cambios de algunas variables tienen implicaciones en el período siguiente, como si fueran un *shock* exógeno nuevo. Por ejemplo, un MEGC secuencial que busque estudiar el efecto de bajarle los impuestos al capital puede mostrar que la inversión privada aumenta en el primer período, lo que hace que en el período siguiente aumenten el capital y el PIB, lo cual a su vez puede inducir nuevos aumentos de inversión un período después, y así sucesivamente.

Tanto en los modelos estáticos como secuenciales, se supone que los agentes económicos son “miopes”, en el sentido de que sus decisiones no tienen en cuenta los valores futuros de ninguna variable. Solo en los modelos estrictamente dinámi-

cos, el comportamiento de los agentes se representa de tal forma que sus decisiones incorporan toda la trayectoria futura de la economía. Por su complejidad matemática y computacional, los modelos dinámicos tienen a la fuerza que sacrificar mucho en términos de desagregación y especificidad.¹

En la práctica, los MEGC de países en desarrollo han sido utilizados principalmente para analizar los impactos de *shocks* exógenos y de política en las siguientes áreas, según la revisión de estudios publicados que han hecho Devaranjan y Robinson (2013):

- Análisis de *shocks* externos, tales como cambios en los precios de los productos de exportación o en los montos de las remesas o en el financiamiento externo recibidos por el país.
- Reformas de comercio internacional, tales como reducciones de aranceles o restricciones cuantitativas a las importaciones.
- Cambios en la política fiscal, por ejemplo, en las tasas de impuestos, los niveles y composición del gasto público y la disponibilidad de financiamiento para cubrir el déficit fiscal.
- Impactos sobre la incidencia y la severidad de la pobreza de políticas como las mencionadas en los puntos anteriores, o de factores que afectan a los hogares pobres, como las políticas de ajuste macroeconómico.
- Políticas de protección a la agricultura y estrategias de desarrollo industrial que afectan indirectamente a los sectores y familias rurales.
- Políticas de desarrollo humano, especialmente las relacionadas con los Objetivos de Desarrollo del Milenio.
- Políticas que afectan el funcionamiento del mercado laboral, tales como subsidios o tratamientos fiscales diferenciales por tipos de empleo.
- Acuerdos internacionales de comercio, que para ser estudiados requieren MEGC en los que interactúen dos o más países

¹ En general, los MEGC son “determinísticos”, en el sentido de que no tienen variables ni comportamientos aleatorios. Sin embargo, entre los modelos dinámicos hay un tipo de modelos denominados “estocásticos de equilibrio general”, en los que los elementos aleatorios juegan un papel central. Estos modelos, que son de uso muy frecuente en análisis de políticas monetarias, provienen de una corriente teórica muy diferente a la de los MEGC mencionados hasta ahora. No nos ocuparemos de este tipo de modelos en este capítulo, ya que Fedesarrollo no ha incursionado en ellos.

- Efectos del cambio climático sobre ciertas producciones, y políticas para enfrentar el cambio climático, tales como impuestos a las emisiones de carbono.

Es notorio que en esta revisión no aparece, al menos explícitamente, el impacto del sector petrolero que, como veremos, ha sido muy estudiado con los MEGC de Fedesarrollo. Tampoco aparece la prospección económica, otra área en la que Fedesarrollo ha usado intensamente los MEGC.

Antes de pasar revista a los MEGC de Fedesarrollo, vale la pena mencionar la principal crítica que se hace a estos modelos. Se trata del “problema de validación” que consiste en que no se sabe con qué comparar los resultados que producen estos modelos, puesto que en su construcción intervienen numerosas funciones y parámetros y en su uso es necesario especificar múltiples variables exógenas. Como esto confiere al usuario un gran margen de manipulación, es difícil saber hasta qué punto los resultados que se obtienen dependen de ciertos supuestos.

Para dar respuesta al problema de validación, según Dixon y Rimmer (2013) debe demostrarse que el MEGC: (i) es computacionalmente sólido, (ii) utiliza datos precisos y actualizados, (iii) captura adecuadamente las características del comportamiento y de las instituciones de la parte relevante de la economía, (iv) es coherente con la historia y (v) se basa en un modelo que tiene un buen record de pronósticos”. En relación con (i), la clave es que se realicen y reporten simulaciones de prueba exhaustivas que pongan en evidencia las limitaciones del modelo. En relación con (ii) y (iii), Dixon y Rimmer (2013) abogan por resumir los principales resultados de las simulaciones en modelos simplificados que revelen en forma transparente cuáles son las funciones y supuestos de los que dependen crucialmente las conclusiones del análisis, de forma que puedan ser explicadas de forma intuitiva y clara a los asesores y a los responsables de las políticas. Con respecto a (iv) y (v), exis-

ten varios métodos de validación estadística, tales como la simulación histórica, el pronóstico de referencia y la prueba de las líneas de base contra la realidad.

III. Breve historia de los MEGC de Fedesarrollo

La historia de los MEGC de Fedesarrollo empieza, en realidad, en la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes, donde un estudiante de maestría llamado Juan Luis Londoño le propuso a su tutor, un joven doctor en economía llamado José Antonio Ocampo, que le dirigiera una tesis cuyo objetivo sería construir un modelo inspirado en la escuela estructuralista de desarrollo económico, entonces en boga. El modelo tenía por objeto central analizar cómo las fluctuaciones en la oferta de alimentos de origen agrícola podían repercutir en el resto de la economía a través de sus efectos en la inflación y el poder de compra de los consumidores de bajos ingresos, entre otros canales. Juan Luis bautizó a su modelo con las siglas IS-FM (*investment-saving; food market*) como analogía con el modelo macro entonces es boga, IS-LM (*investment-saving; liquidity market*). Para el estado del conocimiento sobre MEGC que había no solo en Colombia, sino en el mundo, esta era una propuesta de tesis de maestría muy ambiciosa. Pero Juan Luis fue siempre muy empeñado y recursivo. En 1984 José Antonio empezó a ser director de Fedesarrollo y Juan Luis fue invitado por él a incorporarse a la institución como investigador. Conquistaron entonces el apoyo de la Fundación Corp y de la SAC para refinar el MEGC de la tesis de maestría y hacer diversos análisis de política (véase más adelante). Ese fue el primer MEGC de Fedesarrollo (Londoño, 1985).

A fines de 1984 yo llegué a Fedesarrollo al cargo de Editor de *Coyuntura Económica* y me encontré con este mundo fascinante y nuevo para mí de los incipientes MEGC. Aproveché el modelo de Juan Luis para

usarlo con su ayuda en algunos análisis de coyuntura. Aproveché también las breves estadias de Lance Taylor en Fedesarrollo, invitado por José Antonio para ayudarnos con estos modelos. Pero yo estaba muy limitado por el lenguaje de programación (Fortran) y por los tiempos de computación que se requerían para correr las simulaciones. Por fortuna, como las técnicas de computación avanzaban muy rápidamente, ya para 1988 existían programas más amigables para estos propósitos, como GAMS (*General Algebraic Modeling System*). Entonces José Antonio y yo conseguimos financiamiento del CIID (Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo, del gobierno de Canadá) para un ambicioso proyecto de construcción de varios MEGC reales y financieros que pudieran servir para analizar numerosos *shocks exógenos* y los más variados aspectos de las políticas económicas y sociales en el corto y el mediano plazo. Ese financiamiento (complementado con la beca Simón Bolívar del Consejo Británico) me permitió en 1989 realizar una pasantía de investigación de nueve meses en la Universidad de Oxford con el exclusivo propósito de construir esos MEGC (Lora, 1989a y 1989b). A mi regreso, siendo ya director Miguel Urrutia, conseguimos financiamiento adicional del PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) para un proyecto sobre políticas sociales que nos permitió continuar mejorando los modelos, ahora con la valiosa ayuda de Juan Mauricio Ramírez (Lora y Ramírez, 1990). Esos MEGC ya eran instrumentos analíticos bastante sólidos, que podían usarse para responder diversas preguntas, con un mínimo de adaptaciones según fuera el caso.

Javier Fernández, quien en 1990 era el director de Anif (Asociación Nacional de Instituciones Financieras) y había participado en algunos talleres técnicos sobre este tipo de modelos que habíamos organizado en Fedesarrollo, le propuso a Miguel Urrutia que se hiciera una alianza entre las dos instituciones para ofrecer seminarios y asesorías de prospección económica a los bancos y otras entidades financieras. Había

aparecido un mercado potencial para estos servicios porque la Superintendencia Bancaria había establecido la exigencia de que cada entidad financiera hiciera sus propios análisis de riesgo con base en estudios técnicos. Como Fedesarrollo contaba con los MEGC y Anif tenía la relación con los potenciales clientes, las ventajas de esa alianza eran obvias para ambas entidades. Así surgieron los Seminarios Anif-Fedesarrollo, cuyo éxito fue inmediato, y los cuales siguen manteniendo su estructura y objetivo originales. Estos seminarios impusieron inicialmente una férrea disciplina a los MEGC de Fedesarrollo, pues prácticamente la totalidad de las proyecciones y muchos de los análisis de política que Fedesarrollo presentaba se basaban directamente en simulaciones hechas con esos modelos. Entre otras cosas, esto exigía que cada año se actualizara la SAM y se recalibrara el MEGC para que representara de la forma más ajustada posible las más recientes estadísticas de Cuentas Nacionales, precios, balanza de pagos y resultados fiscales. Algunas mejoras a estos MEGC se hicieron en 1993 y 1994 con el apoyo financiero del Banco Mundial, que se interesó en utilizarlos para darle estructura analítica al análisis macroeconómico de un ambicioso estudio sobre la pobreza en Colombia (World Bank, 1994; Lora y Herrera, 1994a). La última expansión importante a esta generación de MEGC se hizo en 1995 con el objeto de analizar los efectos de las políticas ambientales. Esto supuso, esencialmente, incorporar una matriz de emisiones y una canasta de insumos energéticos (parcialmente sustituibles entre sí) por sector productivo (Ramírez y Prada, 1995).

Una nueva generación de MEGC empezó hacia 1997 cuando Mauricio Cárdenas como director de Fedesarrollo decidió buscar un doctor en economía que tuviera la experiencia con este tipo de modelos. El candidato escogido fue el italiano Maurizio Bussolo, quien había estudiado en la Universidad de Warwick con John Whalley (reconocida autoridad en la materia), y estaba dispuesto a trabajar en Colombia. Maurizio elaboró una matriz de contabilidad social (SAM)

muy detallada con datos de 1994 (Bussolo y Correa, 1998) y sobre esa base estadística construyó un nuevo MEGC más ceñido a las tendencias académicas entonces en boga, que daban menos importancia a las rigideces y las características institucionales enfatizadas por la escuela estructuralista, y en cambio prestaban más atención a las decisiones de inversión privada y sus efectos a través del tiempo (Bussolo *et al.* 1998). Se le dio el nombre COGEM (*Colombian General Equilibrium Model*). Por su naturaleza, este nuevo modelo era más adecuado que los de la generación anterior para el análisis de reformas estructurales profundas cuyos efectos podían tomar tiempo en materializarse. Por consiguiente, inicialmente no sustituyó, sino que complementó la versión de corto plazo del MEGC que se venía usando sobre todo en los análisis de *Prospectiva Económica*.

Con el paso de los años, se hicieron evidentes las dificultades prácticas para mantener actualizados y en buen funcionamiento estos modelos, ya que gran parte del conocimiento se perdía cuando los investigadores pasaban a otras actividades o se iban a otras instituciones. Esa fue en gran medida la situación entre 2000, cuando Maurizio se fue a trabajar a la OECD y no pudo ser reemplazado con investigadores con la misma experiencia, y 2012, cuando Juan Mauricio Ramírez regresó a Fedesarrollo como subdirector. En sus cargos anteriores (especialmente en el Centro de Estudios Ganaderos CEGA, el Ministerio de Hacienda y el Banco de la República), Juan Mauricio había ganado nuevas experiencias en la construcción y uso de MEGC en análisis de política. Al regresar a Fedesarrollo participó en la elaboración de una nueva SAM (para 2011) especialmente diseñada para el estudio del sector rural (Hernández, Ramírez y Zuur, 2016a). De manera complementaria, Ramírez y Zuur (2016) elaboraron para Fedesarrollo una “SAM distributiva” para 2011 con los hogares desagregados por quintiles rurales y urbanos, y desarrollaron un modelo básico de equilibrio general para análisis de “*shocks*” con diferentes opciones de modelación de cierres fiscales y externos.

Finalmente, siendo director Leonardo Villar, en una decisión apoyada por el Consejo Directivo, se encomendó un trabajo de consultoría externa a Rodrigo Suescún, bajo la supervisión de Roberto Steiner, para producir un nuevo MEGC que complementara el de Ramírez y Zuur, que debido a su naturaleza estática y su foco en asuntos rurales, no tenía la capacidad para analizar políticas y estrategias macroeconómicas, especialmente las relacionadas con el financiamiento del déficit fiscal y, en general, la sostenibilidad macro. El resultado de este esfuerzo es el primer MEGC dinámico de Fedesarrollo: a diferencia de todos los modelos anteriores, en este las familias y empresas no son “miopes”, en el sentido explicado arriba (Suescún y Steiner, 2017).

Con este telón de fondo, el Cuadro 1 compara las características de los principales MEGC que ha tenido Fedesarrollo. Como la historia anterior deja claro, cada MEGC ha cambiado según las necesidades de las investigaciones para las que ha sido utilizado. Por consiguiente, es mejor hablar de “generaciones” de MEGC. Por eso también las fechas de los MEGC más representativos de cada generación son aproximadas. Como se mencionó, en ocasiones Fedesarrollo ha contado con más de un MEGC en funcionamiento. Fue el caso de las versiones de corto y mediano plazo de los modelos en los que yo participé; y también el caso más reciente del MEGC de Ramírez y Zuur (2016) y el de Suescún y Steiner (2017) (aunque al momento de escribir este artículo aún no se había hecho la inducción que se tiene prevista para que los investigadores de Fedesarrollo usen este último modelo en forma regular).

Sin necesidad de entrar en detalle en las características técnicas de los distintos MEGC, que el lector puede apreciar directamente en el Cuadro 1, vale la pena destacar algunas diferencias en las cinco dimensiones mencionadas arriba. (1) En relación con la desagregación de sectores y factores productivos, los MEGC no han avanzado en forma acumulativa (los existentes hacia 1994 fueron los más detallados). Esto no es

Cuadro 1.
Los Modelos de Equilibrio General de Fedesarrollo

	Modelo IS-FM (~1985)	Modelo de corto plazo (~1994)	Modelo de mediano plazo (~1994)	COGEM (~1998)	MEGC (~2016)	Modelo dinámico (2017)
Tipo de modelo	Estático	Estático	Estático	Secuencial	Estático	Dinámico inter-temporal
Sectores	Café, materias primas, alimentos, manufactura	21	21	23	8	Transable no petrolero, no transable y petrolero
Formación de precios en los mercados domésticos:						
- Precios flexibles de mercado	Alimentos, materias primas agrícolas	Agrícolas	Todos	Todos	Todos	Transable no petrolero y no transable
- Precios fijos	Café, según precio externo	Café, fuentes de energía, alquileres	Ninguno	Ninguno	Ninguno	Petróleo, según precio externo
- Costos más margen de ganancias	Manufacturas	Los demás	Ninguno	Ninguno	Ninguno	...
- Precios "neokeynesianos"	...	...	...	...	...	Sí
Mercado laboral:						
- ¿Tipos distintos de trabajadores?	Sí, 5	Sí, 4	Sí, 4	Sí, 3	Sí, 5	...
- ¿Salario mínimo y desempleo?	No	Sí	No	Sí ‡	Sí	...
- ¿Informalidad?	No	Sí	No	No	Sí*	...
Tipos de hogares						
- ¿Por clases sociales?	Sí, 5	No	No	Sí, 7	No	No
- ¿Por cuantiles de ingreso?	No	10 urbanos, 10 rurales	10 urbanos, 10 rurales	5 urbanos, 5 rurales	5 urbanos, 5 rurales	No
- ¿Por comportamiento?	No	No	No	No	No	Sí, 2
Ingresos fiscales endógenos:						
- ¿Impuestos a las personas?	Sí	Sí, por decil	Sí, por decil	Sí, por quintil, tasas endógenas	Sí	Sí, por tipo de hogar
- ¿Impuestos a las empresas?	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
- ¿Aranceles diferenciados por producto?	Sí	Sí	Sí	Sí, por región, 3	Sí	Sí
- ¿IVA o impuestos al consumo?	Sí, varias tasas	Sí, varias tasas	Sí, varias tasas	Sí, una tasa	Sí, varias tasas	Sí
- ¿Dividendos del sector?	No	Sí	Sí	Sí Ø	No	Sí
Gasto público:						
- Corriente	Exógeno	Exógeno	Exógeno	Exógeno	Exógeno	Endógeno
- Transferencias	Exógenas	Endógenas	Endógenas	Exógenas	Exógenas	Exógenas
- Inversión	Exógena	Exógena #	Endógena	Exógena #	Endógena #	Exógena
Inversión privada:						
- ¿Movilidad del capital entre sectores?	No	No	Sí	Sí	Sí	Sí
- ¿Cómo se determina?	Exógena	Exógena#	Según el ahorro	Según el ahorro, se asigna según ganancias	Según el ahorro	Según decisiones intertemporales de los hogares dadas las políticas fiscal y monetaria
Cierre de la cuentas externas:						
- Por saldo de la cuenta corriente	Sí	Sí	No, cuenta corriente exógena	No, cuenta corriente exógena #	No, cuenta corriente exógena #	
- Por el tipo de cambio real	No	No	Sí	Sí	Sí	
Mercados financieros y de capitales:						
- ¿Cuántos activos se consideran?	...	...	...	...	...	5
Fuente:	Londoño (1985)	Lora y Herrera (1994a)	Lora y Herrera (1994a)	Bussolo et. al. (1998)	Ramírez y Zuur (2016)	Suescún y Steiner (2017)

Ø A partir de Forero y Rojas (2011).

Dependiendo de la modalidad de "cierre".

‡ Opcionalmente incluye otros mecanismos de negociación salarial.

* En la versión a partir de Villar, Becerra y Forero (2016).

necesariamente negativo, ya que una mayor desagregación sólo tiene sentido cuando hay diferenciación de comportamientos o políticas por sectores o factores. (2) En la forma como representan los comportamientos de las empresas, ha desaparecido la diferenciación que se usaba entre algunos sectores en los MEGC de corte “estructuralista” (es decir, el IS-FM de Londoño y el de corto plazo de Lora y Herrera, en contraste con el de mediano plazo de estos mismos autores). Esto significa que han desaparecido las “rigideces” de diversos sectores y la fijación de precios por margen de ganancias, en favor de especificaciones más “neoclásicas” que suponen competencia perfecta y movilidad de recursos (que pueden no ser las más adecuadas para análisis de corto plazo) o en favor de especificaciones más complejas (“neokeynesianos”) como las que supone el MEGC de Suescún y Steiner (2017). En relación con el comportamiento de los trabajadores y el funcionamiento del mercado laboral, en el modelo de corto plazo (~1994) y en el MEGC de 2016 se considera que hay informalidad y desempleo debido al salario mínimo o los sobrecostos del empleo formal; en los demás modelos el mercado laboral genera pleno empleo de los distintos tipos de trabajo. En el COGEM (~1998) de Bussolo hay diferentes opciones de determinación de salarios (salario mínimo, mecanismos de negociación, sindicalización). En relación con los comportamientos de las familias, el modelo de Suescún y Steiner (2017) es el único que introduce cambios de importancia, al suponer familias con capacidad de previsión perfecta, algunas de las cuales son “ricardianas” (que tienen acceso irrestricto a financiamiento) y las demás “no ricardianas” (acceso limitado). En los demás modelos el consumo de las familias depende sólo del ingreso corriente. (3) Hay una gran variedad en el detalle con que se representan las políticas tributarias en los distintos modelos, y en tres de ellos hay un

esfuerzo explícito por modelar de forma muy realista la política de transferencias y dividendos del sector petrolero. También hay diferencias importantes en la forma como funcionan en los modelos las políticas de gasto público, cuyos componentes (corriente y/o de inversión) pueden ser exógenos, pueden estar determinados por la disponibilidad de ahorro o por un límite de déficit fiscal,² o pueden responder a consideraciones financieras dinámicas. (4) Sólo el modelo de Suescún y Steiner (2017) considera actividades financieras.³ (5) También este último es el único dinámico, mientras que el COGEM es secuencial, y los demás son estáticos (aunque pueden ser actualizados o recalibrados cada año).⁴

IV. Los usos de los MEGC de Fedesarrollo

Siguiendo aproximadamente la organización por temas de Devaranjan y Robinson (2013) mencionada en la sección 2, a continuación se resumen los principales usos que se han dado a los MEGC de Fedesarrollo.

- *Análisis de shocks macro y programas de ajuste.* Los primeros MEGC de Fedesarrollo se utilizaron sobre todo para tratar de entender los efectos y las posibilidades de corregir desequilibrios macroeconómicos causados por *shocks* exógenos tales como la caída de los precios de los productos de exportación o de la oferta de productos agrícolas. El modelo estructuralista de Londoño (1985), cuyo principal objeto era analizar los efectos macro de caídas en la oferta agrícola, mostraba cómo al subir los precios de los alimentos se reducía la demanda agregada y la producción de manufacturas y se perjudicaban doblemente los asalariados urbanos. Londoño

² Esto puede depender, incluso para un mismo modelo, del “cierre macroeconómico” que se adopte. El cierre macro se refiere a la forma de modelar el ahorro o la inversión para que sean iguales. En modelos estáticos reales no puede haber un mecanismo intertemporal de decisiones de los dueños del capital que genere esa igualdad, porque no hay tiempo, ni tiene sentido introducir una tasa de interés para que opere como el precio de un mercado de fuentes y usos de recursos, porque no hay actividades financieras. Por eso, en estos modelos, para lograr el cierre macro se deja que la totalidad o una parte del ahorro o de la inversión se determine como un residuo.

³ El modelo de Lora (1989b) también tenía un sector financiero, conectado a través de algunas variables al sector real. Sin embargo, se utilizó poco en la práctica, pues las reformas financieras de 1991 alteraron muchas de las reglas de política financiera y monetaria que incorporaba el modelo.

⁴ Aunque la base SAM de los modelos estáticos puede ser actualizada cada año, eso no los convierte en modelos secuenciales en el sentido mencionado en la sección 2, esto es que “los cambios de algunas variables [tengan] implicaciones en el período siguiente, como si fueran un *shock* exógeno nuevo”.

(1985) también estudió los efectos macroeconómicos de la bonanza cafetera y de aumentos exógenos en el gasto público. En Lora y Ocampo (1988) refinamos algunos aspectos del modelo de Londoño (1985) para analizar los efectos macro y distributivos de la crisis externa y los paquetes de ajuste macroeconómico de la primera mitad de la década de los ochenta, y para explorar las perspectivas de la economía hasta 1990. Nuestra conclusión central fue que el componente “heterodoxo” del paquete de ajuste (que incluía controles a las importaciones y una recomposición del gasto público) era más efectivo en corregir el desequilibrio externo y menos recesivo que el componente “ortodoxo” (que recortaba todo tipo de gasto público). Había una temática semejante en los primeros usos de mis modelos (Lora, 1989a), con los cuales analicé los efectos macro de corto y largo plazo de hipotéticos aumentos en los precios externos del café y el petróleo, dependiendo de cuáles fueran las reacciones de las políticas de gasto público y de controles a las importaciones. Los resultados dependían crucialmente de la forma como se distribuyeran los ingresos de la bonanza y de la reacción de las políticas en el corto y el largo plazo.⁵

- *Efectos distributivos de los programas de ajuste.* El impacto distributivo de los programas de ajuste macroeconómico fue un tema central en las décadas de los ochenta y noventa. Como acabamos de ver, los estudios de Londoño (1985) y Lora y Ocampo (1988) se ocuparon en parte de este asunto. En Lora y Ramírez (1991) usamos los MEGC recién contruidos por ambos para estudiar en mucho detalle los efectos distributivos de una diversidad de políticas hipotéticas de ajuste macroeconómico y de desarrollo social. Algunas conclusiones no gustaron mucho: por ejemplo, las políticas para mejorar la productividad del grueso de los trabajadores independientes no los beneficiaban a ellos sino, sobre todo, a los consumidores de ingresos medianos y altos, que podrían entonces com-

prar más baratos los bienes y servicios de los informales. En Lora y Fernández (1994) estudiamos la viabilidad del Pacto Social que proponía el gobierno de Ernesto Samper (1994-1998) para reducir la inflación. Nuestro MEGC mostraba que la propuesta del gobierno no tenía posibilidades de éxito, y que era más viable una combinación convencional de políticas macroeconómicas. Y en Lora y Fernández (1995) hicimos un análisis más amplio de los efectos distributivos de una variedad de *shocks* exógenos.

- *Interacciones entre la macroeconomía, las reformas estructurales y el sector rural.* Con un enfoque semejante, pero concentrándose en las actividades y familias del sector rural, una serie de trabajos de Fedesarrollo buscaron arrojar luces sobre las posibles razones del pobre desempeño de la agricultura en las décadas del ochenta y noventa y proponer políticas macroeconómicas y sectoriales favorables para el campo (Barajas, 1990; Lora, 1994; Lora y Herrera, 1994b). Las caídas de los precios externos y las políticas de intervención en las importaciones y los precios agrícolas aparecen en forma recurrente como parte de la explicación. Los efectos dañinos de la protección frente a las importaciones agrícolas han continuado siendo tema de análisis de Fedesarrollo, con ayuda de los MEGC. En este campo, los más recientes son los trabajos de Perfetti et.al. (2017), financiados por el Fondo Rodrigo Botero Montoya, en los que se intenta calcular el costo que representan para la eficiencia en la producción y para el bienestar de los hogares las barreras comerciales en los sectores agropecuarios y agroindustriales. Se utilizan con ese propósito tanto el MEGC de Fedesarrollo (Forero e Higuera, 2017) como el MEGC de Jesús Botero de la Universidad Eafit (Botero, Correa y García, 2017). De otro lado, Hernández, Ramírez y Zuur (2016b) utilizan la SAM rural de 2011 y el Modelo de Análisis de Choques Exógenos y de Protección Económica y Social (Macepes) de la Dirección de Estudios Económicos del DNP para simular

⁵ En López, et. al. (1994) se encuentran excelentes cuadros de resumen de las simulaciones de estos y otros MEGC.

el impacto de las recomendaciones de la Misión de Transformación del Campo (2015).

- *Los efectos de la apertura y de las políticas de protección e integración comercial.* Relacionados con los trabajos recién mencionados, están algunos estudios que hizo Fedesarrollo en la década del noventa para analizar con MEGC los efectos de las políticas arancelarias y para-arancelarias sobre el PIB, la composición sectorial y la distribución del ingreso. Fedesarrollo participó en el estudio sobre la pobreza en Colombia del Banco Mundial (World Bank, 1994), en el cual se usaron los MEGC de corto y mediano plazo para analizar el impacto de la liberación del comercio, entre otras medidas. Fedesarrollo participó además en el proyecto internacional GTAP (*Global Trade Analysis Project*) que permite utilizar un sistema de MEGC especializados en el análisis de las políticas comerciales y de integración internacional. Con este fin, Arbeláez y Echavarría (1997) construyeron las bases de datos para incorporar en el sistema a Colombia, Perú, Venezuela y “el resto del Pacto Andino”.
- *Incidencia fiscal.* Gracias a un proyecto multinacional del CIID, a comienzos de los noventa Fedesarrollo invirtió un esfuerzo considerable en perfeccionar los MEGC que ya se tenían para analizar los efectos distributivos de las políticas tributarias. Como resultado, en Lora y Herrera (1994c) se hizo un análisis detallado de la incidencia del IVA, el impuesto de renta de las personas y las empresas y los aranceles a las importaciones. El Banco Mundial incorporó en el informe de pobreza ya mencionado (World Bank, 1994) diversas propuestas de reforma tributaria derivadas de los resultados de ese estudio. La Misión de Ingresos Fiscales que coordinó Fedesarrollo dio lugar a dos estudios relacionados con MEGC en los que participó Fedesarrollo. En Barrera, Rutherford y Light (2003) se calcularon las tasas efectivas de tributación de diversos impuestos y las elasticidades del MEGC del Ministerio de Hacienda, y en Rutherford, Light y Barrera (2003) se analizó el impacto que tendrían los aumentos propuestos en las tasas de tributación sobre la equidad y la eficiencia. Más recientemente, utilizando el MEGC del Departamento Nacional de Planeación (Macepes), Forero, Rojas y Steiner (2012) analizaron los efectos de un paquete de reformas tributarias sobre el crecimiento económico, el mercado laboral y el recaudo fiscal.
- *Políticas laborales.* La preocupación de Fedesarrollo con las políticas laborales es anterior a los MEGC, como se analiza en otro capítulo de este libro. Los MEGC han contribuido al debate sobre los efectos del salario mínimo, de los sobrecostos a la nómina y de las políticas de seguridad social. La principal diferencia entre el modelo de Lora y Ramírez (1990) y MEGC anteriores fue la diferenciación del empleo entre formal e informal y la introducción del salario mínimo. En los análisis de Lora y Herrera (1994a) para el Banco Mundial se estudiaron precisamente los efectos de aumentar el salario mínimo (baja el PIB, aumentan los precios, caen las exportaciones, aumentan las importaciones, se elevan la informalidad y el desempleo). Más recientemente, Steiner y Forero (2015) analizaron los efectos que tendrían algunas reformas estructurales, incluyendo entre ellas la moderación de los ajustes al salario mínimo y la reducción de los impuestos a la nómina. La última contribución se debe a Villar, Becerra y Forero (2016), quienes refinaron el MEGC de Ramírez y Zuur (2016) para incorporar las políticas de seguridad social con el objeto de calcular los costos económicos de extender la cobertura del sistema pensional.
- *Análisis de políticas ambientales.* La versión del MEGC de corto plazo que adaptaron Ramírez y Prada (2005) sirvió para analizar el impacto de diversas políticas ambientales en las principales variables macroeconómicas (crecimiento, inflación, balances macro) y secto-

riales (producción y precios relativos), y en diversas emisiones contaminantes (atmosféricas, residuos sólidos e hídricas). Las principales políticas ambientales que se analizaron fueron los precios de los combustibles, los impuestos a diversos tipos de contaminación y los precios de los vehículos.

- *Otros impactos macroeconómicos y sectoriales del sector de hidrocarburos.* En varios estudios de Fedesarrollo sobre el sector petrolero, los MEGC han sido de utilidad para analizar cómo las exportaciones de petróleo afectan al resto de la economía, dependiendo de las políticas de tributación del sector y de la forma como la política fiscal acomode, o deje de acomodar, los efectos macroeconómicos. Como ya se ha mencionado, este fue uno de los temas de análisis en los primeros MEGC de Fedesarrollo (Lora, 1989a). Con modelos y métodos más refinados, el asunto fue tratado también por Cárdenas et. al. (1996), donde el objetivo era analizar los retos que le planteaba al sector exportador la bonanza petrolera de los noventa. Para ese fin se construyeron escenarios petroleros alternativos y se usaron las versiones de corto y largo plazo de MEGC para analizar sus impactos. En un trabajo complementario, Ramírez y Prada (1996) analizaron también los efectos de la bonanza petrolera de los noventa, pero en este caso simulando diferentes escenarios macroeconómicos. Más recientemente, Forero y Rojas (2011) usaron nuevamente un MEGC de Fedesarrollo, ampliado con un módulo que representa detalladamente el sector de hidrocarburos, para identificar las políticas más adecuadas para hacer un buen uso de la nueva bonanza petrolera. En Villar et. al. (2014) se utilizó este mismo módulo petrolero del MEGC para evaluar la contribución que puede tener en el futuro el sector de hidrocarburos en las cuentas fiscales considerando diversos escenarios de producción. En un estudio sobre el impacto del proyecto de modernización de la refinería de Cartagena (Castro, 2013) y en un análisis so-

bre el impacto del puerto de Cartagena (Martínez y Malagón, 2014) también se utilizaron los MEGC de Fedesarrollo, aunque no fueron el principal instrumento analítico.

- *Análisis de políticas y shocks financieros y monetarios.* Puesto que la mayoría de los MEGC que ha tenido Fedesarrollo no tienen en cuenta las actividades financieras, el análisis de las políticas y los *shocks* financieros y monetarios no ocupa un lugar destacado en esta reseña. Sin embargo, ha habido algunas contribuciones. Los efectos de una reducción en el crédito externo sobre las principales variables reales y financieras de la economía en el corto y en el largo plazo fueron analizados por mí en Lora (1989b). El sub-modelo financiero de este MEGC se usó para analizar los efectos sobre los activos financieros y el crédito de las políticas de control monetario, los controles a las tasas de interés y los mecanismos de financiamiento agrícola vigentes hasta comienzos de los noventa (Lora, 1991a). Una versión simplificada de este sub-modelo financiero me sirvió también para mostrar por qué la combinación de políticas monetarias que se adoptó en 1991 en respuesta a la súbita entrada de capitales tuvo como resultado maximizar la acumulación de reservas internacionales (Lora, 1991b). El modelo reciente de Suescún y Steiner (2017) contiene apenas un análisis muy somero de políticas, pero está diseñado expresamente para explorar las interacciones dinámicas entre las políticas fiscales y las monetarias.
- *Prospección económica.* Mención aparte merece un campo en el que los MEGC de Fedesarrollo se han usado intensamente en algunos períodos, y es la prospección económica. Como ya se mencionó, este uso tomó fuerza a partir del acuerdo entre Anif y Fedesarrollo para ofrecer seminarios y estudios al sector financiero. La publicación semestral titulada *Prospección Económica* ofrece un registro de la contribución de los MEGC de

Fedesarrollo en esta materia desde 1992. Dicha contribución ha cambiado mucho en el tiempo. Hasta 1997 aproximadamente, los MEGC eran la base principal de los análisis prospectivos, pues a través de ellos se integraban y se hacían consistentes las cifras en todas las áreas de proyección (crecimiento, componentes de la demanda, desempeño sectorial, inflación, resultados fiscales, comercio internacional y balanza de pagos). Hacia 1995, el MEGC utilizado para estos propósitos distinguía 25 sectores productivos y 6 grupos de exportaciones. En 1998 hubo una innovación importante: en adición al MEGC usado para proyecciones regulares, se introdujo el COGEM construido por Maurizio Bussolo, el cual se usó por primera vez para analizar los impactos sobre la inversión, el crecimiento y otras variables de un conjunto de “reformas pendientes” fiscal, laboral y de reducción de la violencia. En los años siguientes, se dejó de actualizar en forma coherente el MEGC de proyección, lo cual fue limitando su uso y obligando a presentar proyecciones menos detalladas. Por ejemplo, hacia 2004 solo se consideraban seis sectores productivos. De todas formas, hasta 2011 el MEGC siguió siendo la base de las proyecciones, combinado con un modelo de consistencia de la balanza de pagos y la tasa de cambio. Después de ese año, las proyecciones de inflación, fiscales y del sector externo empezaron a hacerse en forma separada, con pequeños modelos o simplemente con hojas de contabilidad y unas pocas conexiones entre variables. Aunque esto no sacrificaba la consistencia de los agregados macro, sí dejó de ofrecer ángulos analíticos que solo son posibles con modelos más integrados (por ejemplo, en Prospectiva del primer semestre de 1995 analizamos con base en el MEGC las inconsistencias entre los ambiciosos planes de gasto público y los objetivos de estabilidad externa y de reducción de la inflación).

Esta reseña de los usos de los MEGC de Fedesarrollo pone en evidencia que han

sido útiles para responder una gran diversidad de preguntas. De la lista de temas que identificaron Devaranjan y Robinson (2013) sobre los usos de los MEGC en países en desarrollo, solo hay un tema ausente en el caso de Fedesarrollo: las políticas de desarrollo humano. Si bien esto es sorprendente, dado el interés de la institución en los temas de pobreza, educación y salud, refleja el hecho de que los MEGC de Fedesarrollo han sido en su mayoría de naturaleza estática y en ningún caso han intentado modelar las decisiones de las familias sobre la educación y la salud de los hijos y sus efectos intergeneracionales. De igual forma, a pesar de la influencia de Fedesarrollo en los debates sobre pensiones, como los MEGC desarrollados hasta ahora no incorporan elementos intergeneracionales, su papel ha sido limitado en este campo.

V. Canales de influencia e impacto de los MEGC de Fedesarrollo

Los MEGC de Fedesarrollo han tenido influencia por tres canales principalmente. Primero, a través de la participación de la institución en la discusión pública de las perspectivas y problemas económicos y sociales; segundo a través de los investigadores que los han producido al pasar a otras actividades por fuera de la institución; y tercero a través de los estudios y publicaciones en que se han reportado los resultados de trabajos que han usado los MEGC. El impacto final de los MEGC en las políticas públicas es difícil de precisar, pero ha sido reconocido desde mediados de los noventa y posiblemente ha sido determinante en algunos aspectos de las políticas macroeconómicas.

La influencia de los MEGC a través de los foros de discusión pública ha sido evidente, por ejemplo, en los seminarios Anif-Fedesarrollo y otros eventos dirigidos al sector privado; obviamente esto ha dependido de qué tan centrales han sido los MEGC en los

análisis prospectivos, lo cual ha cambiado mucho en el tiempo, como hemos visto. El director y los investigadores de Fedesarrollo participan además en numerosos eventos de carácter más especializado a través de los cuales se difunden los resultados de las investigaciones, incluyendo por supuesto las que han usado MEGC. Por otro lado, Fedesarrollo ha participado en varias “misiones” y “comisiones” de discusión y concertación de políticas públicas, en las que se han tenido en cuenta los resultados de análisis con MEGC. Es el caso, por ejemplo, de la Misión del Ingreso Público (2003-2004), que fue coordinada por Fedesarrollo siendo director Juan José Echavarría, o la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria (2015), en la cual participó Leonardo Villar como director de Fedesarrollo.

Los investigadores de Fedesarrollo que han participado en la construcción de los MEGC de la institución han sido un canal de influencia importante en el ámbito técnico y académico relacionado directamente con estos modelos. Cabe destacar aquí los casos de Juan Luis Londoño, Juan Mauricio Ramírez y Maurizio Bussolo. Después de ser investigador de Fedesarrollo, Juan Luis hizo un doctorado en Economía en Harvard, que concluyó con un valioso estudio sobre la historia de la distribución de ingresos en Colombia, en el cual se utiliza un MEGC (Londoño, 1995). Al terminar su doctorado ocupó el cargo de Subdirector del Departamento Nacional de Planeación, donde lideró los trabajos de investigación para construir un MEGC, que prontamente empezó a usarse para sustentar el Plan de Desarrollo del gobierno de César Gaviria (1990-1994). Juan Mauricio Ramírez, especialmente en sus cargos en el Ministerio de Hacienda (Director General de Política Macroeconómica, 2001-2002) y en el Banco de la República (Director de Programación Macroeconómica e Inflación, 2002-2007), promovió el uso de MEGC, aprovechando la experiencia adquirida en Fedesarrollo a comienzos de los noventa. Maurizio Bussolo, en sus cargos como *Senior Economist* en la OECD (2000-2003) y como *Senior y*

Lead Economist del Banco Mundial (desde 2003) ha participado en diversos proyectos de investigación que utilizan MEGC y ha publicado numerosos artículos académicos especializados en el tema, uno de ellos aplicado al caso colombiano (Bussolo y Lay, 2006). Bussolo es actualmente un referente internacional en estos temas, como lo refleja su participación en el *Handbook of Computable General Equilibrium Modeling* (Bourguignon y Bussolo, 2013).

El tercer canal de influencia han sido propiamente los informes y publicaciones en los que los investigadores de Fedesarrollo han reportado los análisis hechos con MEGC. El inventario completo, que aparece en la primera parte de la bibliografía de este capítulo, comprende 42 ítems, de los cuales 28 han sido citados por algún otro trabajo de tipo académico (según *Google Scholar*). Los que han sido citados tienen en promedio 11,5 citas, y siete de ellos cuentan con 10 o más citas, lo cual es indicativo de que han tenido alguna influencia en los medios técnicos o académicos (en orden cronológico son Londoño, 1985; Lora y Ocampo, 1986; Lora y Herrera, 1994a; Lora y Herrera, 1994c; Bussolo y Correa, 1998; Bussolo et. al. 1998; y Steiner, 2014). Como comparación, los otros 15 trabajos citados en este capítulo, que no fueron producidos por investigadores activos de Fedesarrollo, tienen en promedio 33 citas. El impacto académico de los trabajos de Fedesarrollo con MEGC ha estado limitado por el hecho de que, con contadas excepciones, no han sido publicados en revistas académicas internacionales ni en series de documentos de trabajo de amplia circulación.

Aparte del impacto académico, los informes y estudios de Fedesarrollo con MEGC pueden haber tenido impacto en las discusiones y decisiones de política pública. Un recuento de los MEGC construidos en Colombia hasta 1994, en el que figuraban en forma prominente los de Fedesarrollo, decía que:

El rasgo más importante de los MEGC colombianos ha sido la amplia utilización

que han tenido. Aunque sería ingenuo plantear que las decisiones de política económica se han tomado con base exclusivamente en simulaciones arrojadas por los MEGC, lo cierto es que han sido recientemente el instrumento formalizado que ha esclarecido muchas de aquellas. Se ha recurrido a ellos para ilustrar decisiones tan cruciales como las de la apertura económica, para proveer sustento empírico a los planes de desarrollo, brindar elementos de análisis en las discusiones sobre la coyuntura económica y para examinar los efectos sobre la economía de diversos tipos de medidas. (López, Ripoll y Cepeda, 1994, p. 8).

En una evaluación sobre el estado de la investigación académica en economía en Colombia se decía igualmente que, “en los últimos siete años [1991-1998] las políticas macroeconómicas han pasado, de una u otra forma, por el veredicto científico de las simulaciones basadas en los MEGC” (Jalil y Salazar, 1999, p. 163). No es arriesgado afirmar que, más recientemente, los análisis basados en MEGC –tanto de Fedesarrollo, como de otras entidades– sobre las implicaciones de los impuestos a la nómina facilitaron el desmonte en 2013 de las contribuciones destinadas al Sena y el ICBF. Esta reforma legal, que fue promovida por Mauricio Cárdenas como Ministro de Hacienda, contaba con el amplio respaldo de la opinión y de los analistas, en parte gracias a la incansable difusión que había hecho Fedesarrollo de los resultados de sus análisis técnicos sobre el tema.

Es pertinente, sin embargo, resumir las principales críticas que los mismos trabajos citados en el párrafo anterior hicieron en su momento a los MEGC de Fedesarrollo (y otras entidades), y que siguen siendo válidas. La principal crítica de tipo técnico es el “problema de validación” mencionado en la sección 2, que consiste en no saber con qué comparar los resultados debido a los numerosos parámetros y datos exógenos que pueden manipularse. El hecho de que muchos parámetros provienen de contextos distintos al colombiano hace más crítico este problema. En el caso de Fedesarrollo, también agudizan el problema la

falta de documentación completa de casi todos sus MEGC y la escasa socialización de los modelos en las comunidades científicas (nacional e internacional), no solo en foros técnicos, sino sobre todo a través de los procesos de revisión de pares para la publicación en revistas académicas. Otras críticas son que los MEGC no están en la frontera del conocimiento especializado y que se usan en muchas ocasiones para propósitos que no corresponden a sus bases y supuestos teóricos. Por ejemplo, se ha criticado el uso de modelos de naturaleza estática, y que por lo tanto carecen de dimensión temporal, en análisis prospectivos en el tiempo.

VI. Temas de discusión para Fedesarrollo

La poca continuidad y dedicación de los investigadores de Fedesarrollo especializados en MEGC, la falta de incentivos de la institución para la publicación académica, y la fragmentación y relativa marginalidad de la comunidad nacional e internacional de los académicos dedicados a esta técnica son las principales limitaciones para una mayor influencia de los MEGC de Fedesarrollo. En mi opinión, esta situación exige tomar algunas decisiones estratégicas.

La influencia de los MEGC de Fedesarrollo sería mayor si hubiera mayor continuidad y dedicación de los investigadores con experiencia en estos modelos. Maurizio Bussolo y yo, en distintos momentos, tuvimos el privilegio de poder dedicar una parte importante de nuestro tiempo, en forma continuada, a la construcción y uso de los modelos. No ha sido el caso de otros investigadores. En mi caso, yo conté además con excelentes coautores y asistentes de investigación –Juan Mauricio Ramírez, Catalina Crane, Ana María Herrera y Cristina Fernández– que también podían dedicar una parte sustancial de su tiempo a estos temas. Esto fue posible inicialmente gracias al financiamiento extendido por varios años del CIID, complementado con el

de otras entidades (PNUD, en particular). También Maurizio Bussole contó con asistentes-coautores verdaderamente capaces y dedicados, como Ricardo Correa y Orlando Gracia. Incluso así, los recursos eran limitados y era necesario producir continuamente informes con resultados tangibles, haciendo imposible enfrentar el “problema de validación” y otras deficiencias de los MEGC.

El hecho de que la mayoría de los investigadores tengan que dividir sus tiempos en diversos proyectos que tienen poco en común y que no permiten usar en forma continua los mismos instrumentos analíticos conspira contra la posibilidad de mantener los modelos actualizados en sus bases de datos y en sus características técnicas. La situación es diferente en entidades oficiales como el Banco de la República y el Departamento Nacional de Planeación, donde los MEGC tienen un fuerte respaldo institucional que se traduce en la continuidad y dedicación de los investigadores dedicados a estos modelos. Como consecuencia, Fedesarrollo perdió la posición de liderazgo en los MEGC. La incapacidad de Fedesarrollo para acumular conocimiento ya había sido detectada por analistas independientes a mediados de la década del noventa:

El mapa temático [de Fedesarrollo] muestra temas en los que se ha producido un cierto grado de concentración de investigaciones..., pero en la mayoría de los casos esa concentración no significa acumulación... debido principalmente a las condiciones procedentes de la coyuntura (determinantes de la orientación de los estudios) y de las posibilidades de financiación (Vallejo, 1995, p. 244).

La falta de incentivos para que los investigadores de Fedesarrollo publiquen en revistas académicas internacionales es otra limitación importante que incide en la calidad e influencia académica (aunque no necesariamente en la influencia de política) de los MEGC de la institución, y posiblemente también en otros campos. Es relevante mencionar que en los rankings

de impacto de publicaciones y estudios (que elabora Repec: *Research Papers in Economics*), Fedesarrollo es superada en el ámbito nacional por cuatro instituciones⁶ en el ranking histórico acumulado y por 14 instituciones en el ranking restringido a los 10 mejores autores por publicaciones de los últimos 10 años.⁷ La falta de incentivos posiblemente se extiende también a la participación en foros académicos de alto nivel, lo que limita las posibilidades de interacción con otros investigadores e instituciones interesadas en estos modelos y, en general, en otras técnicas e instrumentos analíticos.

Debido sobre todo a factores externos a Fedesarrollo (en particular, el fortalecimiento financiero y de recursos humanos de unas cuantas facultades de economía), la posición relativa de Fedesarrollo en el escenario académico nacional ha cambiado considerablemente, como lo hace evidente la comparación de las cifras del párrafo anterior con las siguientes citas de fines de la década del noventa:

- Ningún otro centro de investigación del país o facultad de economía ha producido un número siquiera cercano al de publicaciones de Fedesarrollo: 68 libros, más de 1.000 investigaciones, cuatro publicaciones periódicas (...), numerosos ensayos, comentarios y ponencias presentados en foros, conferencias y seminarios nacionales e internacionales. A todo lo cual hay que añadir las publicaciones hechas por investigadores de Fedesarrollo en libros y revistas de otros países y entidades (Vallejo, 1995, p. 281).
- (...) la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes tiene un bajísimo perfil a nivel internacional, sus profesores no atienden las conferencias más prestigiosas y sus investigaciones no se conocen por fuera del país; los seminarios internacionales que se realizan en Colombia son organizados por Fedesarrollo o por instituciones gubernamentales; la Facultad y el CEDE no tienen mayor figuración (Jaramillo, 1996).

⁶ Banco de la República, Facultad de Economía de la Universidad de los Andes, Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico (CEDE) de la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes y Facultad de Economía de la Universidad del Rosario.

⁷ Véase el detalle en <https://ideas.repec.org/top/top.colombia.html>

- [Mientras que] (...) la Universidad de los Andes... no parece tener mayor influencia –en términos de investigación, métodos o paradigmas dominantes– en ningún segmento universitario... [Fedesarrollo] tiene una influencia importante en todo el sistema universitario, en términos de la discusión de la teoría macroeconómica y de las políticas económicas, del uso de modelos y de la contrastación de teorías (Bejarano, 1999, p. 192).
- (...) las personas más calificadas en materia académica y de investigación van siendo absorbidas por el Departamento Nacional de Planeación, por el Banco de la República, por Fedesarrollo, despojando los grupos de investigación universitaria (Bejarano, 1999, p. 203).

Hay además otras condiciones adversas, que son externas a la institución y que atentan contra la calidad e impacto de los MEGC de Fedesarrollo. Por un lado, la comunidad de investigadores que se dedican a los MEGC es reducida y fragmentada, tanto en el país como en el resto del mundo. Como se ha observado desde la década del noventa, hay muy poca comunicación entre los constructores y los usuarios de los MEGC (López, Ripoll y Cepeda, 1994; Jalil y Salazar, 1999). En esa época esto se atribuía a que no existía en Colombia una comunidad científica consolidada en el ámbito de la economía (Bejarano, 1999), pero eso carecería de validez en la actualidad. Por otro lado, actualmente los MEGC no ocupan un lugar central en el cada vez más denso escenario de modelos y técnicas que usan los economistas académicos a nivel internacional. Evidencia de esto es el reducido número de citas que ha conseguido una publicación tan notable en la materia como es el *Handbook of Computable General Equilibrium Modeling* (Dixon y Jorgenson, 2013). Debido en parte a estas circunstancias externas, pocos economistas colombianos con perfil académico tienen interés en MEGC (excepto en los de tipo dinámico

estocástico en boga entre los macroeconomistas enfocados en los aspectos intertemporales de las políticas fiscal y monetaria).

Es relevante mencionar que, aunque Fedesarrollo ha perdido figuración en el ámbito académico, aparece en el segundo lugar en América Latina (después de la Fundación Getulio Vargas de Brasil) en el ranking de centros de pensamiento de América Latina que produce la Universidad de Pennsylvania (McGann, 2019). Puesto que este ranking se basa en opiniones de expertos (que en gran medida son propuestos por los mismos centros objeto de evaluación), a quienes se les pregunta sobre la relevancia e influencia de los centros de pensamiento, constituye una evaluación de la reputación y el reconocimiento que tiene la institución en los círculos cercanos al proceso de discusión de las políticas públicas. Este es el mayor capital de que goza Fedesarrollo, del cual depende que pueda mantener su enorme influencia en el debate nacional, especialmente en asuntos de coyuntura económica y en diversas áreas de política económica y social. Esto es que lo diferencia a Fedesarrollo de otras entidades académicas y de consultoría.

Con este telón de fondo, es preciso que la institución tome algunas decisiones estratégicas en relación con los MEGC y, más en general, con sus actividades de investigación. El equipo de investigadores debe preguntarse si vale la pena continuar con los MEGC y, si ese es el caso, en qué tipo de MEGC deben concentrarse los esfuerzos, teniendo en cuenta su utilidad potencial para la consultoría, la investigación y los análisis de coyuntura, así como las ventajas comparativas de Fedesarrollo frente a otras instituciones que manejan estos modelos.⁸ En el pasado no ha sido sostenible tener en funcionamiento varios modelos sustancialmente diferentes, aunque sí versiones distintas de un modelo básico, con extensiones modulares según las necesidades (laboral o ambiental, por ejemplo). Algunos investigadores de Fedesarrollo han

⁸ Algunos expertos en MEGC consideran que estos modelos no son adecuados para análisis de coyuntura o para ejercicios prospectivos. Mi opinión personal es que eso depende de las características del modelo y de que se dé respuesta en forma efectiva al "problema de validación". También debe tenerse en cuenta en esta discusión que las nuevas técnicas de *machine learning* son especialmente adecuadas para análisis prospectivos, y podrían desplazar otras técnicas utilizadas con ese fin en economía, como la econometría de series de tiempo. La fortaleza relativa de los MEGC frente a las técnicas de *machine learning* en su estado actual es que los MEGC imponen consistencia en formas difíciles hasta ahora de manejar con dichas técnicas, pero esto podría cambiar en el futuro, dada la velocidad con que están mejorando los algoritmos de *machine learning*.

utilizado los MEGC de otras instituciones para propósitos muy específicos. Ello lleva a pensar que sería útil aprovechar las complementariedades entre los modelos de las distintas instituciones, bien sea mediante convenios de cooperación o a través de proyectos conjuntos, o quizás estimulando el trabajo en coautoría con investigadores de otras instituciones. Bien sea que se decida continuar con los MEGC o no, el equipo de investigadores debe hacerse separadamente la pregunta de si conviene invertir regularmente esfuerzos en construir matrices de contabilidad social (SAM). La razón es que estas matrices son materia prima muy útil para diversos estudios que no requieren análisis de equilibrio general pero que sí se benefician de un sistema contable que imponga disciplina y coherencia a la información estadística. Más en general, al equipo de investigadores de la institución le convendría discutir hasta qué punto hay o no complementariedad entre la investigación de tipo académico (conducente a publicaciones en revistas indexadas nacionales o internacionales) y la investigación aplicada a los asuntos prioritarios de política pública, pues es difícil creer que sean dos campos totalmente separados o de escasa retroalimentación mutua. De esta discusión debe resultar una estrategia para aprovechar las complementariedades en los campos más relevantes y, quizás, criterios que ayuden a ser más selectivo en la temática, la orientación y la duración de los proyectos de investigación.

Por su parte, el órgano directivo de la institución debe plantearse varios asuntos estratégicos que, igualmente, conciernen no solo a los MEGC. En primer lugar, debe preguntarse si conviene que un núcleo de investigadores pueda gozar de la suficiente estabilidad y autonomía para dedicarse a desarrollar instrumentos y métodos cuyo beneficio para la institución no es inmediato, pero sin los cuales es imposible mantener la calidad de la investigación y la consultoría. La reciente creación de la Dirección de Análisis Macroeconómico y Sectorial (DAMS) es un paso importante en esa dirección. También sería conveniente

que el Consejo Directivo analice la efectividad de los reconocimientos e incentivos que se dan a las publicaciones en revistas académicas de los resultados de las investigaciones (incentivos que funcionan muy bien en las facultades de economía de más alto nivel). El riesgo, por supuesto, es que ello desvíe los esfuerzos de investigación hacia asuntos de poca relevancia para las discusiones de política pública. Cuando menos, sería necesario que haya incentivos y se asignen tiempos razonables para que el trabajo metodológico sea sometido a la revisión de pares y quede reportado en las series de documentos de la institución. Estas decisiones estratégicas están relacionadas con el perfil de los investigadores al que Fedesarrollo puede aspirar y la estabilidad que puede ofrecerles. Si la entidad decide apostarle de nuevo a los MEGC, requerirá uno o varios investigadores que tengan la mezcla de habilidades mencionadas en la introducción de este trabajo. Esas habilidades incluyen, no solo las relativas al manejo y construcción de los modelos propiamente dichos, sino además y muy importante, la capacidad de comunicar los resultados a las audiencias que le interesan a Fedesarrollo. ■

VII. Bibliografía

[citas según Google Scholar al 2 de julio de 2019]

Inventario de artículos e informes escritos por investigadores activos de Fedesarrollo en los que se documentan o utilizan MEGC

Arbeláez, M.A. and Echavarría, J.J., 1997. *Modelos de equilibrio general y estrategias de integración*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 0]

Barajas, A., 1990. *Interacciones entre el sector agropecuario y la macroeconomía colombiana*. *Coyuntura Económica*. Vol. 20, No. 3, octubre, pp. 115-126. Fedesarrollo, Bogotá – Colombia. [citas: 0]

Barrera, F., Rutherford, T.F. & Light, M.K., 2003. *Actualización de tasas tributarias y estimación y determinación de elasticidades del Modelo de Equilibrio General Computable del Ministerio de Hacienda para el análisis de sensibilidad de políticas tributarias*, Fedesarrollo y Universidad de Colorado, informe de investigación. [citas: 6]

- Bussolo, M. & Correa, R., 1998. A 1994 detailed social accounting matrix for Colombia. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 19]
- Bussolo, M., Roland-Holst, D. & van der Mensbrugghe, D., 1998. The Technical Specification of Fedesarrollo's Long Run General Equilibrium Model. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 11]
- Cárdenas, M., 1997. La tasa de cambio en Colombia. Cuadernos de Fedesarrollo No. 1. [citas: 64]
- Cárdenas, M., Meléndez, M., Prada, S.I., Yanovich, D. & Zuluaga, S., 1996. Petróleo y Sector Exportador: retos, desafíos y plan de acción para la próxima década. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 1]
- Castro, F., 2013. Impacto macroeconómico del Proyecto de Modernización de la Refinería de Barrancabermeja. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 3]
- Fedesarrollo. Prospectiva Económica, semestral desde 1992. [citas: 0]
- Forero, D. & Higuera, S., 2017. "Simulaciones alternativas sobre los costos de la protección en el sector agropecuario con el modelo de equilibrio general de Fedesarrollo", en Perfetti, J.J. et al. Política comercial agrícola: nivel, costos y efectos de la protección en Colombia. Bogotá: Fedesarrollo, informe de investigación. [citas del informe completo: 6]
- Forero, D. & Rojas, N., 2011. "Análisis cuantitativo del potencial de aprovechamiento de la riqueza minero-energética". Premio Germán Botero de los Ríos. [citas: 4].
- Forero, D., Rojas, N. & Steiner, R. 2012. "Algunos limitantes al crecimiento económico en Colombia". Fedesarrollo, informe presentado a la Corporación Andina de Fomento. [citas: 4]
- Hernández, G., Ramírez, J.M. & Zuur, A., 2016a. Una Matriz de Contabilidad Social para el sector rural colombiano. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 2]
- Hernández, G., Ramírez, J.M. & Zuur, A., 2016b. Impacto fiscal de las recomendaciones de la Misión para la Transformación del Campo: análisis de equilibrio general. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: No reportado]
- Londoño, J.L., 1985. Agricultura e industria en el corto plazo: un modelo IS-FM de análisis macroeconómico aplicado a Colombia. Informe de investigación a CORP y la SAC. [citas: 2]
- Londoño, J. L., 1985. "Ahorro y gasto en una economía heterogénea: El rol macroeconómico del mercado de alimentos". Coyuntura Económica, Vol. XV, No. 4. [citas: 18]
- Londoño, J.L., 1990. "IS-FM Macroeconomics: General Equilibrium Linkages of the Food Market in Colombia" en Taylor, L., Socially Relevant Policy Analysis: Structuralist Computable General Equilibrium Models for the Developing World, Boston, MIT Press. [citas: 5]
- Lora, E., 1989a. Coffee and Oil Shocks in the Short and the Long Run: An Application of Alternative CGE Models for Colombia, Fedesarrollo, mimeo. [citas: 0]
- Lora, E., 1989b. "Real and Financial interactions in a Computable General Equilibrium Model for Colombia", Fedesarrollo, mimeo. [citas: 4]
- Lora, E., 1991a. "Políticas monetarias y comportamiento financiero en Colombia: un modelo financiero de equilibrio general", Monetaria, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Vol. XIV (1): 1-41. [citas: 2]
- Lora, E., 1991b. "Reservas internacionales y política monetaria en Colombia". Fedesarrollo: Coyuntura Económica, Vol. XXI (4): 85-97. [citas: 7]
- Lora, E., 1994. La crisis rural y la política económica en el corto y mediano plazo, Informe de investigación presentado al Ministerio de Agricultura. [citas: 0]
- Lora, E., 1995. "Los modelos de equilibrio general computable en análisis de incidencia fiscal." El Trimestre Económico, pp.21-78. [citas: 8]
- Lora, E. & Fernández, C., 1994. Macroeconomía del Pacto Social. Fedesarrollo, trabajo presentado al XIV Simposio sobre Mercado de Capitales de la Asociación Bancaria. Medellín, noviembre de 1994. [citas: 0]
- Lora, E. & Fernández, C., 1995. Efectos de los shocks macroeconómicos sobre la distribución del ingreso en Colombia. Fedesarrollo. Informe presentado a la Cepal. [citas: 0]
- Lora, E. & Herrera, A.M., 1994a. "A computable general equilibrium model for Colombia", en World Bank. 1994. Poverty in Colombia. Appendix 2. A World Bank Country Study. Washington, DC: The World Bank. Publicado en español como May, E., (coordinador), 1996. La Pobreza en Colombia. Un Estudio del Banco Mundial, Bogotá: TM Editores-Banco Mundial. [citas del libro: 90]
- Lora, E. & Herrera, A.M., 1994b. "Ingresos Rurales y Evolución Macroeconómica", en C. González &

C. Jaramillo (eds.) *Competitividad sin Pobreza: Estudio para el Desarrollo del Campo en Colombia*, Bogotá: DNP, FONADE y Tercer Mundo. [citas: 8]

Lora, E. & Herrera, A.M., 1994c. *Tax Incidence in Colombia: A General Equilibrium Analysis*, Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 12]

Lora, E. & Ocampo, J.A., 1986. "Política macroeconómica y distribución del ingreso en Colombia, 1980-1990", *Coyuntura Económica*, Vol. 16, No.3, octubre. [citas: 10]. Publicado también por Wider, Helsinki: "Economic activity, macroeconomic policy and income distribution in Colombia, 1980-1990". [citas: 4].

Lora, E., & Ramírez, J.M., 1990. *Macroeconomía, distribución del ingreso y sector informal*, Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 7]

Lora, E., & Ramírez, J.M., 1991. *Ajuste estructural y desarrollo humano en Colombia: Una evaluación de las opciones. Informe de investigación para el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo*. [citas: No reportado]

Martínez, A. & Malagón, J., 2014. *Impacto económico y social del puerto de Cartagena*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 4]

Perfetti, J.J., Botero, J., Oviedo, S., Forero, D., Higuera, S., Correa, M. & García, J., 2017. *Política comercial agrícola: nivel, costos y efectos de la protección en Colombia*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 6]

Ramírez, J.M. & Prada, S.I., 1995. *Un modelo de equilibrio general para el análisis de las políticas ambientales en Colombia*. Fedesarrollo, informe de investigación presentado al Departamento Nacional de Planeación. [citas: 1]

Ramírez, J.M. & Prada, S.I., 1996. *Bonanza petrolera y escenarios macroeconómicos: simulaciones con un modelo de equilibrio general para Colombia*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 0]

Ramírez, J.M & Zuur, A., 2016. *Matrices de contabilidad social y modelo de equilibrio general*. Fedesarrollo, presentación de Power Point. [No reportado]

Rojas, N. & Forero, D. 2011. *Bonanza petrolera: Cómo aprovecharla. Concurso Germán Botero de los Ríos*. Fedesarrollo, informe final de investigación. [citas: 9]

Steiner, R., 2014. *Taxation and economic growth in Colombia* (No. IDB-WP-493). IDB Working Paper Series. [citas: 10]

Steiner, R. & Forero, D., 2015. *Evaluación del impacto de la reforma tributaria de 2012 a través de equilibrio general*. Documento no publicado. [citas: 5]

Suescún, R. & Steiner, R. 2017. *Un modelo de equilibrio general dinámico para la evaluación de la política económica en Colombia*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 0]

Villar, L., Becerra, A., & Forero, D., 2016. *Propuesta y estimación de los costos económicos de extender la cobertura del sistema pensional colombiano*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 0]

Villar, L., Castro, F., Forero, D., Ramírez, J.M. & Reina, M., 2014. *Evaluación de la contribución económica del sector de hidrocarburos colombiano frente a diversos escenarios de producción*. Fedesarrollo, informe de investigación. [citas: 5]

Otra bibliografía citada en el texto

Bejarano, J., 1999. "La investigación económica en Colombia", en Bejarano, J. (compilador). *Hacia dónde va la ciencia económica en Colombia: Siete ensayos exploratorios*, TM Editores-Colciencias-Universidad Externado de Colombia/Facultad de Economía. [citas: 13].

Botero, J., Correa, M. & García, J., 2017. "Costo de la protección comercial: Análisis mediante modelos de equilibrio general computable", en Perfetti, J.J., Botero, J., Oviedo, S., Forero, D., Higuera, S., Correa, M. & García, J., *Política comercial agrícola: nivel, costos y efectos de la protección en Colombia*. Fedesarrollo. [citas del informe completo: 6]

Bourguignon, F. & Bussolo, M., 2013. "Income distribution in computable general equilibrium modeling". In *Handbook of Computable General Equilibrium Modeling* (Vol. 1, pp. 1383-1437). Elsevier. [citas: 30]

Bussolo, M. & Lay, J., 2006. "Globalisation and Poverty changes in Colombia", en Bussolo, M. and Round, J.I. (eds.), *Globalisation and Poverty: Channels and Policy Responses*. Routledge. [citas: 69]

Devaranjan, S. & Robinson, S., 2013. "Contribution of Computable General Equilibrium Modeling to Policy Formulation in Developing Countries", en Dixon, P.B. & Jorgenson, D.W. (eds.), *Handbook of CGE Modeling - Vol. 1 SET*, ISSN 2211-6885, <http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-444-59568-3.00005-5>. [citas: 19]

Dixon, P.B. & Jorgenson, D.W., 2013. "Introduction", en Dixon, P.B. & Jorgenson, D.W. (eds.), *Handbook*

of CGE Modeling - Vol. 1 SET, ISSN 2211-6885, <http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-444-59568-3.00001-8>. [citas: 10]

Dixon, P.B. & Rimmer, M., 2013. "Chapter 19: Validation in General Equilibrium Modeling", en Dixon, P.B. & Jorgenson, D.W. (eds.), *Handbook of CGE Modeling - Vol. 1 SET*, ISSN 2211-6885, <http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-444-59568-3.00019-5>. [citas: 46]

Londoño, J.L., 1995. *Distribución del Ingreso y Desarrollo Económico: Colombia en el Siglo XX*. Bogotá: TM Editores, Banco de la República, Fedesarrollo/25 años. [citas: 196]

Jalil, M. & Salazar, B., 1999. "El estado de la investigación académica: del vacío a la comunidad virtual", en Bejarano, J. (compilador), *Hacia dónde va la ciencia económica en Colombia: Siete ensayos exploratorios*, TM Editores-Colciencias-Universidad Externado de Colombia/Facultad de Economía. [citas: 4]

Jaramillo, C.F. 1996. Columna de opinión en *El Espectador*, domingo 31 de marzo de 1996, citado por Bejarano, J. 1999, "La investigación económica en Colombia", en Bejarano, J. (compilador). *Hacia dónde va la ciencia económica en Colombia: Siete ensayos exploratorios*, TM Editores-Colciencias-Universidad Externado de Colombia/Facultad de Economía. [citas del capítulo: 13].

López-Enciso, E.A., Ripoll, M.T. & Cepeda-López, F.H., 1994. "Crónica de los modelos de equilibrio general en Colombia". *Revista Ensayos Sobre Política Económica*; Vol. 13. No. 26. Diciembre, 1994. Pág.: 7-68. [citas: 17]

McGann, J.G., 2019. *2018 Global Go To Think Tank Index Report*. University of Pennsylvania Scholarly Commons. [citas: 46]

Misión de Transformación del Campo, 2015. *El campo colombiano: un camino hacia el bienestar y la paz*. Departamento Nacional de Planeación. [citas: 12]

Rutherford, T.F., Ligth, M.K. & Barrera, F., 2003. *Equity and efficiency cost of raising tax revenue in Colombia*. Universidad de Colorado. [citas: 9]

Vallejo, C., 1995. "Fedesarrollo y la política económica y social", en Gómez Buendía, H. (ed.), *Economía y opinión*. Fedesarrollo, Tercer Mundo Editores, Colciencias. [citas: 4]



CAPÍTULO

8

Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda: 50 años de Simbiosis Deliberante

Mauricio Cárdenas Santa María

Director Ejecutivo de Fedesarrollo en dos ocasiones: entre 1996 y 1998 y desde 2003 hasta 2008. Ha sido Ministro de Desarrollo Económico, Ministro de Transporte, Director Nacional de Planeación, Ministro de Minas y Energía, Ministro de Hacienda y Director de la Iniciativa para América Latina en el Instituto Brookings. Actualmente es Profesor Visitante en la Escuela de Asuntos Internacionales y Públicos de la Universidad de Columbia en Nueva York.

Este documento se apoya en el trabajo de Cárdenas y Escobar (2019) sobre el manejo de la política económica colombiana durante el periodo 2010-2018. Agradezco la colaboración de Valentina Parra y los valiosos comentarios de Ximena Cadena quien además de ser editora de esta publicación fue Viceministra de Hacienda y protagonista de varias de las reformas que aquí se mencionan.

I. Introducción

Colombia es visto como un caso de éxito en materia de manejo macroeconómico. El paradigma ha estado basado en la calidad de las instituciones económicas, el marco de política económica que se ha construido a través de los años y al pragmatismo que ha imperado en el diseño de políticas para responder a las cambiantes condiciones externas. La relación entre Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) hace parte de esa institucionalidad, que ha empoderado a la tecnocracia y ha permitido un manejo responsable de la economía colombiana.

El diccionario define la simbiosis como “Relación de ayuda o apoyo mutuo que se establece entre dos personas o entidades, especialmente cuando trabajan o realizan algo en común”. No hay palabra que describa mejor la relación entre Fedesarrollo y el MHCP. Pero a esto hay que añadirle el calificativo de deliberante pues no se trata de una relación jerárquica o de subordinación, sino una donde el debate hace parte central de la forma de interacción para la búsqueda de objetivos comunes. Fedesarrollo, como entidad independiente, ha defendido su autonomía para opinar y participar en la discusión de las políticas públicas. El MHCP, sin excepciones, ha buscado el apoyo técnico de Fedesarrollo en diversos asuntos –muy relacionados con las misiones de expertos que con frecuencia convoca el gobierno– al tiempo que ha sido respetuoso de sus opiniones y críticas al manejo de la política económica.

He tenido el privilegio de trabajar en ambas instituciones y ser parte de esa relación de doble vía. En Fedesarrollo, como investigador y Director Ejecutivo (cargo que ocupé en dos oportunidades: entre 1996 y 1998 y posteriormente entre 2003 y 2008) y en el MHCP como Ministro entre 2012 y 2018. Lo interesante es que estas experiencias son la norma, más que la excepción. La mayo-

ría de los exdirectores de Fedesarrollo, así como su director y subdirectora actual, han ocupado cargos de la mayor responsabilidad en el MHCP. También ha sido muy frecuente que los investigadores de Fedesarrollo hayan estado vinculados, en algún momento de sus carreras, al MHCP.

Además de las misiones de expertos que el gobierno ha encomendado a Fedesarrollo y el constante flujo de profesionales de una a otra entidad, es común que en los escenarios de discusión de la política económica participen representantes de ambas instituciones, no siempre con opiniones coincidentes, pero con metodologías basadas en los datos y la evidencia.

Sin embargo, el aporte más importante de Fedesarrollo al trabajo del MHCP, y a otras entidades con responsabilidades en el manejo de las políticas públicas, es el que realiza cotidianamente como centro de investigación que contribuye a la generación de conocimiento en el país. Ese conocimiento se despliega a través de diferentes canales, como las misiones de estudios, las publicaciones y los foros. Pero quizás tiene su mayor impacto cuando va incorporado al capital humano de las personas que después de haber sido investigadores en Fedesarrollo ocupan los cargos de responsabilidad en el gobierno o en el banco central.

Este capítulo tiene como propósito ilustrar esta relación simbiótica y deliberante desde dos ángulos diferentes. Primero, a través del contenido e impacto de las misiones de estudios que el MHCP ha promovido y cuya coordinación ha sido delegada a Fedesarrollo. Aunque hacer una evaluación de cada una de ellas excede el alcance de este documento, es posible de forma sumaria mencionar algunos hitos asociados a ese tipo de interacción. Un segundo enfoque, que toma como referencia el periodo 2010-

2018, muestra cómo los estudios realizados por Fedesarrollo –y sus recomendaciones de política– están entrelazados con las medidas adoptadas por el gobierno. Esto no es exclusivo del periodo reciente. En cualquier otro momento del medio siglo de historia de Fedesarrollo se puede establecer el paralelo entre sus contribuciones –en investigaciones trabajos y formación de cuadros– y el manejo económico de los sucesivos gobiernos.

Sin embargo, la última década es de particular interés pues estuvo caracterizada por dos ciclos completos de auge y desaceleración (crisis 2008-2009, auge 2010-2014, ajuste 2015-2017 y recuperación a partir de 2018), en medio de cambios estructurales en diversos frentes, incluyendo las negociaciones de paz. Identificar algunas áreas de política en las que las investigaciones de Fedesarrollo fueron determinantes en la toma de decisiones durante esta última década es de gran utilidad para ilustrar el vínculo que se ha consolidado a lo largo de los años entre Fedesarrollo y el MHCP.

En mi opinión, en la medida en que el debate político en Colombia es cada vez más amplio y participativo –caracterizado en los últimos años por una fuerte polarización– la relación entre estas dos entidades tenderá a fortalecerse en defensa de la tradición tecnocrática colombiana. En medio de los intensos debates sobre el manejo fiscal, incluyendo aspectos tan polémicos para la sociedad como la política tributaria, el sistema pensional y las privatizaciones, Fedesarrollo y el MHCP ejercerán un “disenso dentro del consenso” en la defensa del enfoque económico que podríamos llamar “responsabilidad con pragmatismo”.

El que la polarización política no se traduzca en inestabilidad económica dependerá en buena parte de la capacidad de la institucionalidad económica de renovarse y adaptarse a circunstancias cambiantes, manteniendo como pilar fundamental la solidez técnica de sus investigaciones, en temas relevantes para el diseño de políticas.

II. Misiones de Estudios y Programas de Investigación

Fedesarrollo ha liderado un sinnúmero de comisiones de expertos convocadas por el gobierno y/o el Banco de la República a lo largo de los últimos 50 años. Resumirlas todas excede el alcance de este documento. Sin embargo, vale la pena hacer referencia a algunas de las que han sido de iniciativa del MHCP con especial impacto en el proceso de reforma y en diseño de las políticas fiscales y financieras, en el periodo más reciente.

- *Misión de Estudios del Mercado de Capitales (1995-1996).*¹ Esta Misión fue convocada por el MHCP con el fin de definir una carta de navegación para el desarrollo del mercado de capitales colombiano. Su coordinación fue realizada por el autor de esta nota y para su elaboración fue conformado un equipo de alto nivel en Fedesarrollo. A lo largo de los años, la gran mayoría de sus recomendaciones fueron adoptadas, como la integración de las tres bolsas de valores que existían en ese momento, la creación del mercado de deuda pública interna, el desarrollo de las titularizaciones y la emisión de bonos por parte del sector privado, la inscripción de nuevas empresas –algunas de propiedad pública– en el mercado accionario y el impulso a nuevos instrumentos, como los derivados y opciones. El MHCP convocó nuevamente una Misión para visitar el análisis de estos temas en 2019. El informe de esta nueva Misión toma como punto de partida los avances realizados desde la primera Misión, incluyendo la forma como se fueron adoptando sus recomendaciones, lo que permite establecer un verdadero hilo conductor entre el informe de una Misión y las decisiones de política. La Misión de 2019 realizó una serie de propuestas que le dan continuidad al proceso de fortalecimiento del mercado de capitales iniciado en los años noventa.²

¹ MHCP, Banco Mundial y Fedesarrollo (1996) y MHCP, Banco Mundial y Gobierno Suizo (2019).

² La primera comisión fue iniciativa de Guillermo Perry como Ministro de Hacienda, contó con el apoyo del Banco Mundial y fue coordinada por el autor de esta nota desde Fedesarrollo.

- *Misión de Reforma Institucional (también conocida como la Misión Alesina).*³ Esta Misión fue liderada en 2001 por Alberto Alesina, profesor de la Universidad de Harvard, con el fin de analizar las reformas institucionales necesarias para impulsar el desarrollo del país. No fue propiamente un trabajo impulsado por el MHCP, sino más bien un trabajo autónomo de Fedesarrollo, pero tuvo muchos vasos comunicantes con asuntos del resorte directo del Ministerio. Fue el primer análisis sistemático de la nueva institucionalidad económica y fiscal que surgió de la Constitución de 1991, así como de las causas de la elevada criminalidad que caracterizó las dos décadas finales del siglo pasado. Sus principales recomendaciones estuvieron orientadas a modificar las instituciones fiscales, como el sistema presupuestal, el papel de la descentralización y el gasto social. De los trabajos de esta Misión se debe destacar el análisis del proceso presupuestal, cuyas recomendaciones fueron tenidas en cuenta en la reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto en 2006. En aras de aumentar la independencia de la política monetaria, también propuso retirar al Ministro de Hacienda de la Junta Directiva del Banco de la República, lo que afortunadamente no tuvo mayor acogida pues habría tenido un gran costo en materia de coordinación de la política macroeconómica.
- *Misión de Ingreso Público (2000-2002)⁴ y Análisis del Sistema Tributario Colombiano (2006).*⁵ Esta Misión, encomendada por el MHCP a Fedesarrollo en 2001, fue liderada por Juan José Echarvarría y tuvo como objetivo analizar los diferentes impuestos existentes en el país. Contó con la participación de reconocidos expertos internacionales. Posteriormente, a partir de este diagnóstico, la US-AID contrató a Fedesarrollo en 2006 para diseñar una propuesta concreta y puntual de reforma tributaria

estructural. Los términos de dicha reforma fueron presentados al Presidente de la República y tuvieron influencia en un proyecto de ley que preparó el gobierno pero que no logró prosperar por falta de respaldo político.⁶ Muchas de las recomendaciones de este diagnóstico fueron incorporadas en las reformas tramitadas a partir de 2010. Por ejemplo, desde 2006 Fedesarrollo propuso eliminar la deducción del 30% para la reinversión de utilidades en activos fijos, como efectivamente ocurrió en 2011.

- *Comisión Independiente de Gasto Público (2007).*⁷ El MHCP convocó a cinco expertos para que en un tiempo record (tres meses) se hicieran algunas recomendaciones para el manejo económico⁸. Buena parte de dichas recomendaciones se adoptaron años más tarde, como la reducción de los impuestos parafiscales y la venta de empresas estatales, entre otros. Allí también se estableció la idea de fijar una meta de superávit primario del gobierno nacional, en línea con lo que más adelante –y de forma más elaborada– se convertiría en la regla fiscal. Esta comisión sesionó en Fedesarrollo y su secretaría técnica e informe final fueron preparados por Natalia Salazar y otros investigadores afiliados a la entidad.
- *Misión de Infraestructura (2011-2012)*⁹ Dados los malos resultados en materia de infraestructura en el país, y de un diagnóstico inicial realizado por Fedesarrollo para la Cámara Colombiana de la Infraestructura¹⁰, el gobierno convocó en 2011 a un grupo interdisciplinario para la definición de una hoja ruta para el desarrollo y la modernización de la infraestructura en Colombia. La secretaría técnica se le encomendó a Fedesarrollo en cabeza de Roberto Steiner. La mayoría de sus recomendaciones fueron adoptadas, y complementaron la reforma institucional del sector, que incluyó la creación ese mismo año de la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) y la

³ Alesina (2002).

⁴ Misión del Ingreso Público: Informe del Consejo Directivo [<http://hdl.handle.net/11445/1907>].

⁵ Análisis del Sistema Tributario Colombiano y su Impacto sobre la Competitividad [<http://hdl.handle.net/11445/1915>].

⁶ Cárdenas y Mercer-Blackman (2006).

⁷ Comisión Independiente del Gasto Público (2007) [<http://hdl.handle.net/11445/1612>].

⁸ Rodrigo Botero, Mauricio Cárdenas, Alejandro Gaviria, Armando Montenegro y Gabriel Rosas.

⁹ Comisión de Infraestructura (2012) [<http://hdl.handle.net/11445/2911>].

¹⁰ Cardenas, Gaviria, Meléndez (2006).

transformación de la Financiera Energética Nacional (FEN) en Financiera de Desarrollo Nacional (FDN).

Las recomendaciones fueron particularmente importantes para el diseño de la agenda legislativa, en especial la ley de APPs (Ley 1508 / 2012)¹¹, la ley de Infraestructura (Ley 1682 / 2013)¹², la ley de Expropiaciones (Ley 1742 / 2014)¹³ y una nueva ley de Infraestructura (Ley 1882 / 2018)¹⁴. La modificación de las normas aplicables a la expedición de vigencias futuras (que se extendieron de 10 a 30 años en el caso de las APPs) fue de trascendental importancia para el programa de concesiones de infraestructura de transportes de cuarta generación (4G) y el Metro de Bogotá. También se modificó la estructura institucional del sector con la creación de la Agencia de Seguridad Vial y la Unidad de Planeación (UPIT). Con posterioridad, en 2017, Fedesarrollo preparó para la Vicepresidencia de la República el plan maestro de infraestructura, que es la carta de navegación con la que cuenta hoy en día el país para priorizar las inversiones en el sector.

- *Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria (2015)*¹⁵ La ley 1739 de 2014 instruyó al gobierno nacional a convocar un grupo de expertos para analizar el estatuto tributario colombiano y promover una reforma de corte estructural. La comisión, cuya secretaría técnica fue ejercida por Fedesarrollo, entregó sus recomendaciones en diciembre de 2015, buena parte de las cuales fueron incorporadas en la ley 1819 de 2016. Por ser esta reforma un aspecto central del proceso de ajuste después de la caída de los ingresos fiscales petroleros la discutiremos en mayor detalle más adelante.
- *Comisión del Gasto y la Inversión Pública (2017)*¹⁶ A su turno, la ley 1819 de 2016 ordenó la conformación de una comisión

de expertos para analizar los diferentes componentes del gasto público en Colombia, con recomendaciones específicas para mejorar su eficiencia y eficacia, así como su impacto sobre la equidad. El Director Ejecutivo de Fedesarrollo hizo parte de la Comisión, cuya secretaría técnica fue nuevamente encabezada por Natalia Salazar, investigadora de Fedesarrollo.

Las recomendaciones de esta comisión siguen vigentes, sin que a la fecha se hayan adoptado. Como nota interesante, en el campo pensional la comisión recomendó aumentar la edad de jubilación y reducir los subsidios vigentes en el sistema público de beneficios definidos. Sin embargo, no logró un consenso acerca del diseño de un nuevo arreglo institucional.

Otros programas de investigación. La influencia de Fedesarrollo sobre el manejo económico durante la última década está estrechamente relacionada con tres programas de investigación, que, si bien no constituyeron misiones o comisiones, sí contienen un número significativo de estudios y documentos que han sido determinantes para el avance del conocimiento aplicable a las políticas públicas. Varios de estos proyectos, aunque no todos, fueron impulsados por la Red de Centros de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo que, por cierto, ha tenido una gran importancia en la agenda de investigaciones realizadas por Fedesarrollo durante los últimos 25 años.

- *La economía política de las políticas públicas.* Bajo esta línea de investigación Fedesarrollo realizó varios trabajos para analizar los efectos de la Constitución de 1991 sobre las instituciones económicas, el proceso presupuestal y el papel de los diferentes actores que inciden en el manejo económico. Esta agenda fue fundamental para entender el proceso de formulación de políticas en Colombia y sus posibles áreas de

¹¹ Establece el régimen jurídico de las Asociaciones Público Privadas. Permite la concesión de obras y proyectos de infraestructura públicas para ser realizadas por actores privados y pagadas posteriormente por la nación a través de vigencias futuras.

¹² Establece un nuevo marco normativo para el desarrollo de proyectos de infraestructura, cuyas principales novedades se relacionaron con la adopción de mayores exigencias para la estructuración de proyectos y la creación de la Comisión de Regulación de Infraestructura y Transporte.

¹³ Agiliza el proceso de obtención de predios para el desarrollo de proyectos de inversión por parte del Estado.

¹⁴ Estipula, entre otros temas, el uso de pliegos tipo para el sector de infraestructura y transporte.

¹⁵ Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria. Informe Final [<http://hdl.handle.net/11445/2879>]

¹⁶ Comisión del Gasto y la Inversión Pública. Informe Final [<http://hdl.handle.net/11445/3516>]

mejora. En particular, identificó cómo la sostenibilidad fiscal era más difícil de alcanzar en un entorno caracterizado por un mayor número de actores con capacidad de decisión. Las reformas institucionales en esta materia, que dieron origen a la introducción de la sostenibilidad como criterio constitucional -a ser tenido en cuenta en los fallos de las altas cortes-, la regla fiscal, y la posibilidad de presentar el incidente de impacto fiscal para modificar decisiones judiciales que comprometan la estabilidad fiscal, tienen su origen en buena parte en este diagnóstico.

- *El mercado laboral colombiano y la informalidad.* Este programa de investigación ha incluido un gran número de proyectos sobre los determinantes de la demanda de trabajo en Colombia, las causas y consecuencias de la informalidad y, en particular, el papel de los impuestos a la nómina. A raíz de estas investigaciones, Fedesarrollo lideró las propuestas para flexibilizar el mercado laboral y reducir el elevado nivel de informalidad laboral y empresarial que caracteriza la economía colombiana. La reforma tributaria de 2012, que redujo significativamente los impuestos a la nómina, llevó a la práctica las recomendaciones que por más de una década había realizado Fedesarrollo.
- *Costos económicos del Conflicto Armado Interno.* Esta agenda de investigación fue desarrollada por Fedesarrollo desde finales de los años noventa cuestionando la tesis imperante hasta la época encapsulada en la famosa frase “el país va mal, pero la economía va bien”. Fedesarrollo rompió con ese paradigma al documentar los elevados costos económicos del conflicto, incluyendo sus efectos sobre el crecimiento, la productividad y el gasto público. Las investigaciones realizadas fueron categóricas en afirmar que la criminalidad y el conflicto armado eran el principal obstáculo al crecimiento económico del país y, por lo tanto, le dio sustento a la necesidad de buscar una solución negociada.¹⁷

III. El manejo económico 2010-2018: Condiciones iniciales

El marco de política económica adoptado por Colombia desde finales de los años noventa del siglo pasado está edificado sobre un trípode compuesto por el modelo de inflación objetivo con flotación del tipo de cambio (en manos del Banco de la República, cuya Junta Directiva es un órgano independiente desde la Constitución de 1991), la regulación prudencial y supervisión del sistema financiero (principalmente en manos de la Unidad de Regulación Financiera del MHCP y la Superintendencia Financiera) y, por último, pero no menos importante, la sostenibilidad fiscal. Dos décadas después de estar en vigencia la Constitución de 1991, el gobierno propuso una reforma para convertir la sostenibilidad fiscal en “criterio” constitucional (un principio que debe ser tenido en cuenta en las decisiones adoptadas por las tres ramas del poder público). Muchos de los trabajos en materia institucional desarrollados por Fedesarrollo entre 2000 y 2010 señalaron que, si bien la Constitución de 1991 había significado grandes avances en materia de democracia, defensa de derechos fundamentales y participación política, había representado un deterioro sobre los resultados fiscales, debido a la multiplicidad de actores y su falta de coordinación, así como la pérdida de influencia relativa del Ejecutivo en decisiones de carácter fiscal. Por esta razón, elevar la sostenibilidad fiscal a criterio con rango constitucional fue de suma importancia.

La independencia del banco central, que Fedesarrollo siempre defendió, así como el modelo de inflación objetivo adoptado en 1999, ha permitido consolidar un escenario de baja inflación en lo corrido del siglo XXI, después de que durante las últimas tres décadas del siglo pasado la inflación anual fluctuó entre el 20 y 30%. Es particularmente destacable que desde 1999, cuan-

¹⁷ Ver, entre otros, Cárdenas (2007) y Meléndez y Harker (2008).

do se redujo a 9,23%, la inflación anual ha sido de un dígito. Por su parte, el fortalecimiento de la regulación y vigilancia que se ejerce sobre el sistema financiero impidió que la crisis financiera internacional de 2008 y 2009 tuviera repercusiones sobre la solvencia de los bancos y otros intermediarios financieros domésticos. A partir de 2014, pese a un incremento modesto en la cartera vencida de los bancos, los indicadores de solvencia se mantuvieron muy por encima del límite regulatorio y el canal de crédito continuó operando normalmente.

En el campo fiscal, los avances han sido graduales desde la crisis que enfrentó la economía colombiana a finales del siglo pasado. A partir de 1999, cuando la calificación soberana fue reducida a niveles inferiores al grado de inversión, se han hecho esfuerzos por mejorar las instituciones fiscales y asegurar la sostenibilidad de la deuda. Aunque el progreso ha sido más lento -dada su inherente naturaleza política- que en las otras dos áreas sobre las cuales está edificada la institucionalidad económica, la política fiscal ha ganado credibilidad y capacidad de operar con un criterio anticíclico que contribuye a la estabilización macroeconómica.

Así fue, por ejemplo, durante la crisis financiera internacional de 2008-2009, cuando se incrementó el gasto con un criterio anticíclico, especialmente a través de los subsidios a la tasa de interés para la compra de vivienda -que Fedesarrollo apoyó-, y en otros rubros en los sectores sociales y de infraestructura que, en coordinación con la política monetaria, le permitieron a la economía colombiana enfrentar el choque externo con mejores resultados que otros países de la región. El déficit fiscal se incrementó de 2,6% del PIB en 2008 a 4,3% del PIB en 2009, lo permitió que el crecimiento económico fuera 1,2% en 2009, que se comparó favorablemente a nivel mundial, teniendo en cuenta que un gran número de países registraron crecimientos negativos y que en promedio la economía mundial experimentó una contracción de 2,0%.

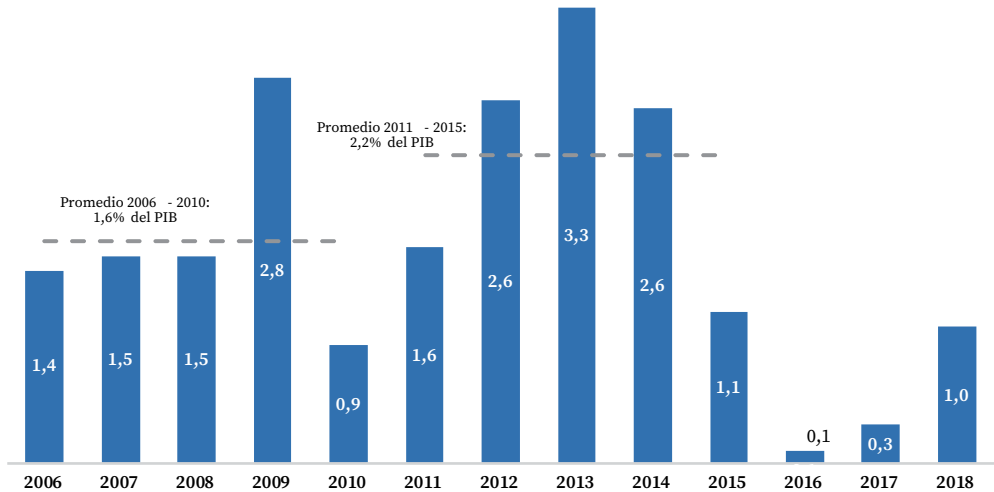
A partir de 2011 la economía comenzó a recuperar su senda de crecimiento y se inició un proceso de disminución gradual del déficit del Gobierno Nacional Central (GNC), al reducirse el estímulo fiscal que, de manera temporal, se utilizó durante los años de crisis. Adicionalmente, los ingresos fiscales aumentaron como resultado de los mayores precios del petróleo y de las reformas para disminuir ciertos beneficios tributarios, como las relacionadas con el tratamiento fiscal de la inversión, tal y como había planteado Fedesarrollo desde 2006.

Con el propósito de mejorar la institucionalidad fiscal, asegurar un manejo macroeconómico prudente de la bonanza minero-energética y consolidar el proceso de ajuste de las finanzas públicas, el gobierno puso a consideración del congreso el Acto Legislativo de Sostenibilidad Fiscal y, a renglón seguido, la ley que adoptó la Regla Fiscal para el GNC, iniciativa que fue aprobada en 2011.¹⁸ La regla fiscal en su versión más simple fue planteada por la Comisión Independiente de Gasto Público que en 2007 propuso: “Adoptar una meta anual de superávit primario estructural de 2% del PIB para el Gobierno Central durante los próximos cinco años”.

Entre 2011 y 2014, el precio promedio del petróleo fue USD\$108 por barril (en la referencia Brent), muy por encima del promedio histórico. Asimismo, la producción de petróleo a partir de 2011 empezó a registrar niveles superiores a los 900.000 barriles por día (bpd). La interacción de estas dos variables generó un impacto positivo en los ingresos por exportaciones, así como en la situación fiscal de la Nación. Tanto el impuesto sobre la renta de las empresas petroleras, como los dividendos de Ecopetrol, empresa en la que la Nación posee el 88,5% del capital, aumentaron considerablemente hasta alcanzar su máximo histórico (3,3% del PIB) en 2013. A modo de comparación, en 2010 los ingresos del GNC provenientes del sector petrolero fueron 0,9% del PIB (ver Gráfico 1).

¹⁸ El Acto Legislativo 03 de 2011 estableció el principio de sostenibilidad fiscal como criterio orientador de las decisiones de todas las ramas y órganos del poder público.

Gráfico 1.
Ingreso petrolero del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sumado al efecto de los mayores ingresos fiscales provenientes del petróleo, los mejores resultados de la administración tributaria (al desmontar algunos de los beneficios existentes) y el buen desempeño de la economía permitieron que el GNC aumentara sus ingresos anuales de 14,9% del PIB en promedio entre 2006 y 2010 a 16,1% del PIB entre 2011 y 2015, es decir un aumento de 1,2 puntos porcentuales (p.p.) en promedio en el segundo quinquenio en comparación con el primero. El Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2016 (MHCP, 2016) presentó un informe detallado del uso de los recursos fiscales adicionales generados por el auge petrolero, para lo cual comparó los quinquenios 2006-2010 y 2011-2015.

La principal conclusión de dicho trabajo es que los mayores ingresos fiscales durante el periodo de auge (2011-2015) permitieron reducir el déficit promedio del GNC de 3,3% del PIB en el primer quinquenio a 2,6% del PIB durante el segundo. Esto significa que, de los mayores ingresos por 1,2 p.p del PIB en promedio, 0,7 puntos del PIB se utilizaron en reducir el déficit fiscal y 0,5 puntos del PIB por año quedaron disponibles para mayor gasto e inversión del GNC.

Adicionalmente, como resultado de la reducción del déficit, y de las mejoras en la calificación crediticia del país, que recuperó el grado de inversión en 2011 (calificación BBB-) y posteriormente la aumentó a BBB en 2013, fue posible disminuir el gasto en intereses de la deuda, que se redujo, en promedio, de 3,3% del PIB a 2,5% del PIB, para los mismos periodos de análisis. Los menores gastos en intereses de 0,8 puntos del PIB permitieron también aumentar el gasto y la inversión del GNC.

En efecto, con los mayores ingresos fiscales y menor gasto en intereses, fue posible aumentar la inversión del GNC en promedio de 2,0% PIB entre 2006 y 2010 a 3,0% del PIB entre 2011 y 2015, mientras que los gastos de funcionamiento (especialmente transferencias para el aseguramiento de la población en salud) aumentaron en 0,3 puntos del PIB en promedio entre los dos periodos. Es decir, si se compara el periodo 2006-2010 con el periodo 2011-2015, en el segundo el gasto público fue superior en 1,3 puntos del PIB con relación al primero. No obstante, desde el momento que se empezó a experimentar

el auge, el gobierno y los centros de investigación –incluyendo a Fedesarrollo– tuvieron plena conciencia del carácter transitorio de los ingresos fiscales adicionales. La tecnocracia –en contraste con el país político– consideraba que el ciclo alcista en los precios de los productos básicos estaba por concluir, en línea con la propia experiencia colombiana que ha enseñado que lo prudente es tratar los episodios de bonanza externa como fenómenos transitorios. No era posible anticipar el momento exacto en el que los precios comenzarían a caer, ni la magnitud de la descolgada, pero sí era previsible que esto ocurriría por lo que era necesario prepararse para ese escenario.

IV. Medidas adoptadas durante la fase final del auge: 2012 - 2013

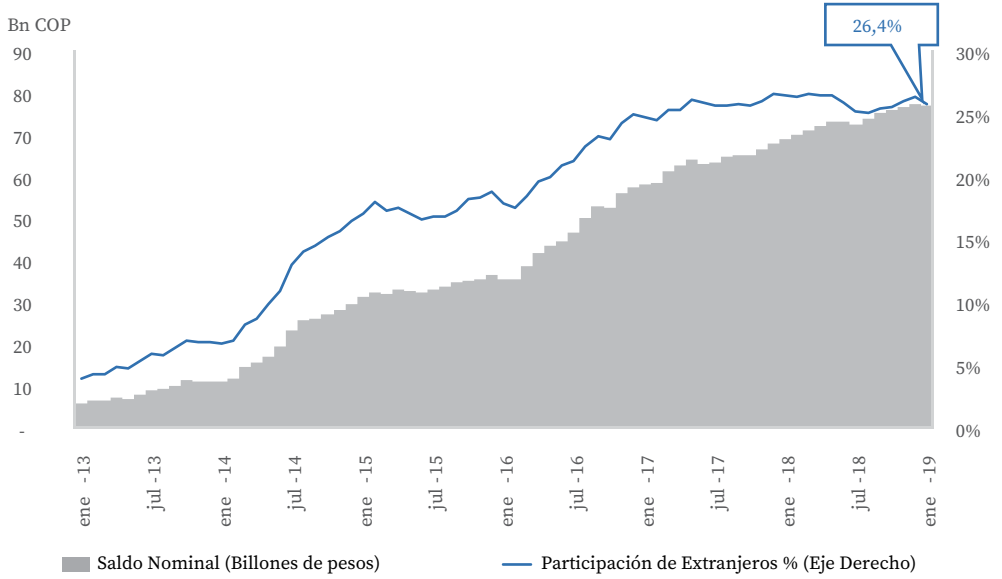
La Ley 1607 de 2012, que reformó el estatuto tributario, introdujo dos disposiciones que posteriormente resultaron de gran importancia para enfrentar el choque externo que dos años después experimentaría la economía colombiana. Desde los tiempos de la Misión de Estudios del Mercado de Capitales se había planteado la importancia de ampliar el número de inversionistas en el mercado de capitales colombiano. En virtud de ello, la reforma tributaria de 2012 mejoró las condiciones fiscales para la inversión extranjera de portafolio, cuya participación en el mercado doméstico de capitales había sido marginal hasta ese entonces. La segunda medida, inspirada en los trabajos realizados por Fedesarrollo por más de una década, redujo significativamente los impuestos sobre la nómina con el ánimo de estimular la generación de empleo formal.

Los mayores ingresos de divisas provenientes de la inversión extranjera de portafolio, así como la generación de empleo formal, resultaron de gran importancia para amortiguar los efectos negativos del choque petrolero que, como veremos, redujo tanto la oferta de divisas como la actividad económica general. Como lo dijo Christine Lagarde, entonces Directora Gerente del Fondo Monetario Internacional, en su primera visita al país en diciembre de 2012, ganar competitividad laboral era la mejor forma de preparar la economía para cuando los vientos de cola de los altos precios del petróleo se convirtieran en vientos de frente. El tiempo le dio ampliamente la razón.

En el caso específico de la inversión extranjera de portafolio, la reforma redujo la tarifa de retención en la fuente sobre sus rendimientos de 33% a 14%. La definición de este nuevo régimen tributario aplicable a los inversionistas de capital de portafolio del exterior estuvo marcada por una amplia discusión –y diversidad de criterios– en su trámite legislativo.

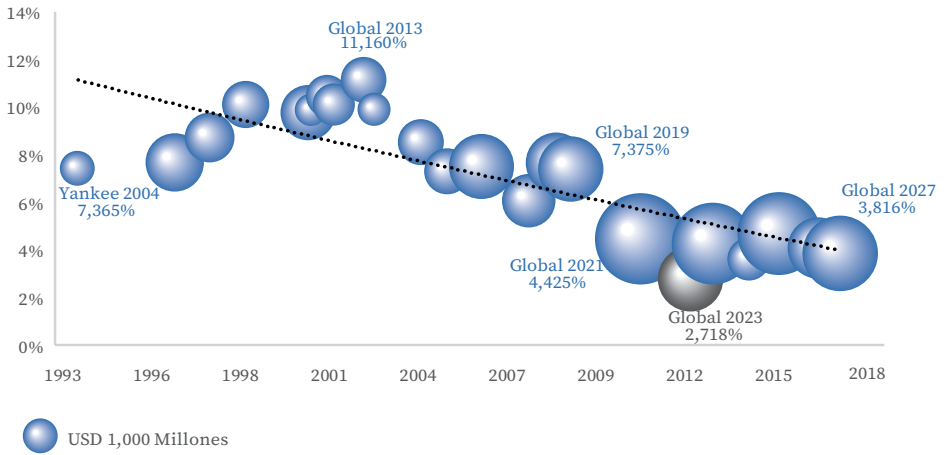
Los ajustes normativos en materia tributaria, los cambios regulatorios y el mayor acceso de inversionistas extranjeros al mercado local, junto con el debilitamiento de otras economías emergentes, contribuyeron a que el 19 de marzo de 2014 JP Morgan anunciara el incremento de la ponderación de los papeles colombianos en tres de sus principales índices de deuda emergente, lo que aumentó el apetito de los inversionistas extranjeros por bonos en pesos colombianos en el mercado local. En el caso de los TES, la participación de inversionistas extranjeros pasó de 3% en 2012 a 26% en 2018 (ver Gráfico 2). Esto representó un ingreso neto por USD\$ 35.000 millones desde 2013 hasta mediados de 2019, justamente cuando el país experimentaba una gran escasez de divisas producto de la caída en las exportaciones e inversión extranjera petrolera.

Gráfico 2.
Inversión de portafolio de extranjeros en TES



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 3.
Emisiones de bonos de la República de Colombia en el exterior
Plazo: 10 años - Moneda: \$USD



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Memorias de Hacienda 2018.

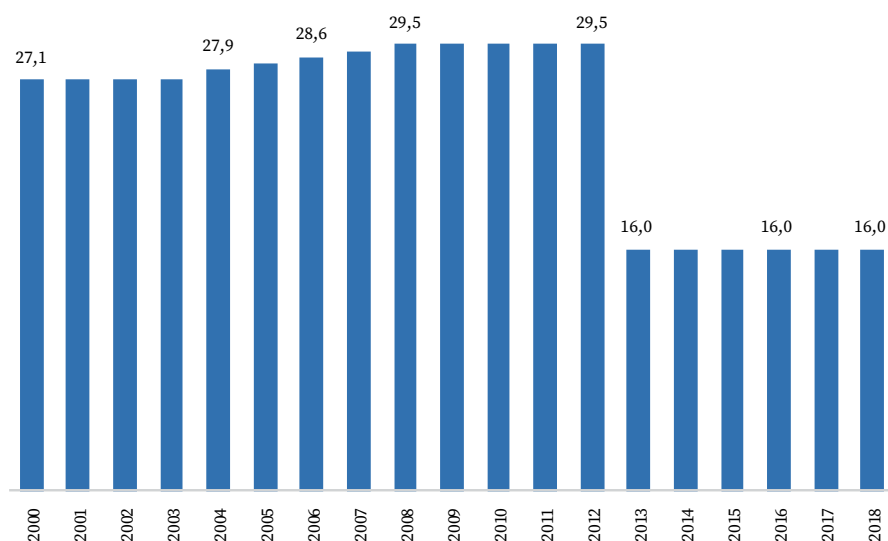
Como se aprecia en el Gráfico 3, durante todo el periodo bajo análisis las condiciones de acceso de Colombia a los mercados internacionales fueron particularmente favorables, lo cual permitió amortiguar los efectos del choque petrolero negativo. En otras palabras, el choque negativo a los términos de intercambio no se tradujo en un choque a los flujos de capitales, a diferencia de 1999 cuando simultáneamente cayeron los términos de intercambio y los ingresos de capitales. Es decir, el mayor acceso al financiamiento externo resultó fundamental para mitigar el impacto macroeconómico de la caída en los precios del petróleo. Deliberadamente, el manejo económico le dio prioridad a la necesidad de mantener la calificación de riesgo soberano obtenida durante la fase de auge.

La segunda medida previa al choque externo mejoró el funcionamiento del mercado laboral al reducir los impuestos a la nómina también conocidos como impuestos o contribuciones parafiscales. La Ley 1607 de 2012 sustituyó los impuestos sobre la nómina a cargo del empleador por un porcentaje

del impuesto sobre la renta, con el propósito de promover la formalización laboral. El impuesto sobre la renta de las personas jurídicas que era de 33% en 2012 se redujo a 25% en 2013, y se introdujo un nuevo impuesto sobre las utilidades de las empresas (llamado CREE) cuya tarifa se fijó en 8%, destinado exclusivamente a financiar las actividades que se fondeaban con las contribuciones a la nómina.¹⁹ De esta manera, los costos laborales no salariales para las empresas se redujeron de 29,5% del valor de la nómina en 2012 a 16% a partir de 2013, para los trabajadores con ingresos menores a diez salarios mínimos, que representan el 97% del empleo asalariado en el país (ver Gráfico 4).

Esta medida estuvo motivada en la evidencia acumulada a través de los años sobre los efectos de los altos y crecientes costos laborales no salariales. Múltiples trabajos de Fedesarrollo, como Cárdenas y Bernal (2003), Cárdenas y Mejía (2007), Santa María y Roza (2008), entre varios otros, habían documentado que los altos costos laborales no salariales eran uno de los princi-

Gráfico 4.
Tarifa de impuestos a la nómina (%)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁹ Se introdujo una sobretasa de 1% a la tarifa del CREE para sociedades con utilidades superiores a \$800 millones, destinada a otros fines (educación, salud y agricultura).

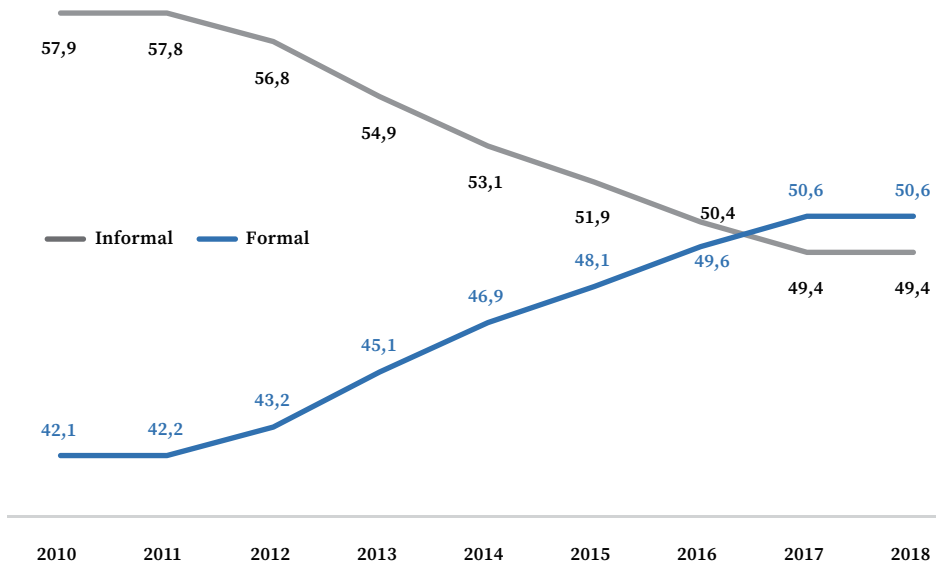
pales obstáculos para la formalización del mercado laboral en Colombia. Los trabajos coincidían en señalar que la reducción de la carga impositiva sobre la nómina de las empresas tendría un impacto positivo sobre la formalización del empleo en el país, como efectivamente ocurrió. La Comisión Independiente del Gasto Público ya lo había mencionado en 2007 cuando propuso “eliminar los impuestos al trabajo, compensando el impacto fiscal de esta medida a través de la eliminación de las exenciones tributarias”.

Como resultado de la reforma tributaria de 2012, la tasa de informalidad (porcentaje de ocupados sin afiliación a pensiones sobre ocupados totales) en las 13 principales ciudades del país, cayó de 57% en 2012 a 49% en 2018. Desde 2016, la proporción de empleo formal excede al informal (ver Gráfico 5).

Varios trabajos publicados en una edición especial de *Economía*, la revista de LACEA,²⁰ confirman que el cambio en la tendencia es

atribuible a la reforma de 2012. Entre ellos, Fernández y Villar (2017), desde Fedesarrollo, con base en datos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), encontraron que la disminución en los impuestos a la nómina redujo entre 1,2 p.p. y 2,2 p.p. la tasa de informalidad total nacional y entre 2,0 p.p. y 3,1 p.p. la informalidad en las 13 principales áreas metropolitanas. Asimismo, Kugler, Kugler y Herrera-Prada (2017), evaluaron los impactos de la reforma utilizando tres fuentes diferentes de información: la GEIH, datos administrativos de la Planilla Integrada de Liquidación de Aportes (PILA) y la Encuesta Anual Manufacturera, y encontraron que la reforma incrementó en 6 p.p. la probabilidad de que el empleo sea formal (el efecto es mayor para mujeres que hombres). En esa misma edición también se incluyó el trabajo de Bernal, Meléndez, Eslava y Pinzón (2017) reiterando la importancia de la reforma para el empleo industrial. Más temprano, Roberto Steiner (2013), también desde Fedesarrollo, había llegado a conclusiones similares.

Gráfico 5.
Tasa de formalidad e informalidad 13 ciudades
(% de empleados, promedio anual)



Fuente: DANE.

²⁰ Corresponde al volumen 18, número 1 de otoño del 2017 de la revista. Vale la pena mencionar que Fedesarrollo ha tenido una estrecha relación con LACEA (Latin American and Caribbean Economic Association). Ha coorganizado en dos oportunidades sus reuniones anuales en Bogotá (1997 y 2007) y dos de los exdirectores de Fedesarrollo han sido presidentes de la Asociación.

V. Choque petrolero externo

A partir del segundo semestre de 2014 la economía colombiana enfrentó un fuerte choque en los términos de intercambio como resultado de la caída en el precio internacional del petróleo. Entre de junio de 2014 y enero de 2015 el precio promedio por barril (*Brent*) pasó de USD\$ 112,0 a USD\$ 49,8, lo que representó una caída de 57% (ver Gráfico 6).

La caída en el precio internacional del petróleo obedeció, principalmente, a una expansión en la oferta mundial de crudo sumado al débil crecimiento de la demanda. En particular, el incremento en la cantidad de crudo disponible respondió al aumento de la producción en los yacimientos no convencionales en Estados Unidos y Canadá.²¹ Asimismo, el levantamiento de las sanciones a las exportaciones de crudo iraní, luego del acuerdo celebrado con ese

país para controlar sus capacidades nucleares, y de la decisión de los miembros de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de no restringir la producción, contribuyeron al colapso de los precios internacionales. Lo anterior, sumado a las previsiones de menor demanda mundial de crudo, así como el menor dinamismo de la actividad económica en la China y la Zona Euro.

La caída en las cotizaciones internacionales afectó negativamente los planes de inversión en exploración y producción de las empresas petroleras, incluyendo las que operan en Colombia. En consecuencia, a partir de 2016 se empezó a evidenciar una reducción en la producción de petróleo del país (ver Gráfico 7). De esta manera, se revertió la tendencia creciente en la producción que se venía registrando

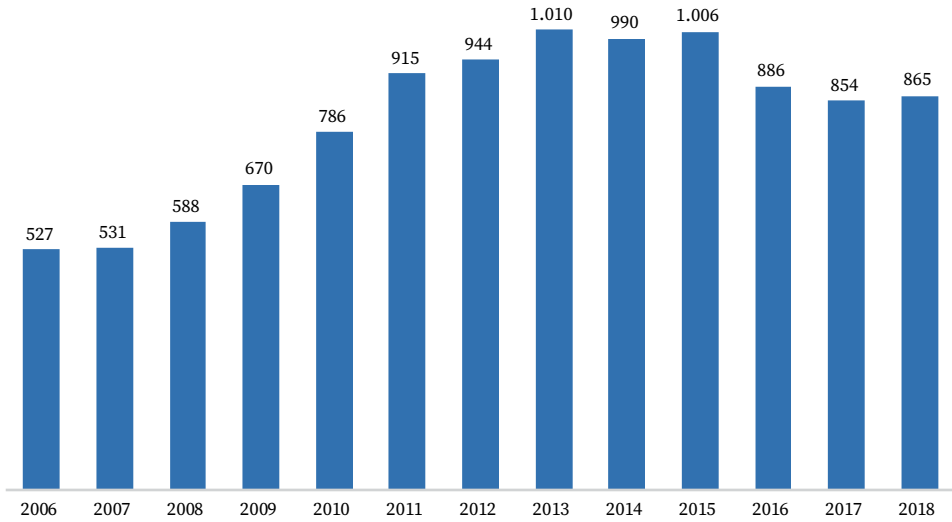
Gráfico 6.
Precio promedio mensual BRENT (USD\$ por barril)



Fuente: Bloomberg.

²¹ El aumento en los precios de petróleo registrados post-2009 y las excepcionalmente favorables condiciones de financiamiento permitieron cubrir los mayores costos asociados con el uso de tecnologías de fractura hidráulica y perforación horizontal, utilizadas para la explotación de este tipo de recursos (Baffes et al., 2015).

Gráfico 7.
Producción Promedio Anual (miles de bpd)



Fuente: ANH.

desde 2006, luego de la reforma interna al sector que promovió la mayor competitividad para atraer inversión en exploración y explotación de hidrocarburos.²²

La inversión petrolera ha sido un componente fundamental de la Inversión Extranjera Directa (IED) que recibe el país. Las medidas que modificaron el andamiaje institucional del sector petrolero, sumadas a los avances en materia de seguridad, mejoraron las condiciones para la inversión en el sector minero-energético (Fedesarrollo, 2015), que alcanzó USD\$ 5.500 millones en 2012 (35% del total de IED en el país ese año). Sin embargo, ante la fuerte descolgada en los precios internacionales del crudo, el flujo de IED en este sector se redujo a USD\$ 2.500 millones en 2015, caída que no ha logrado ser revertida (ver Gráfico 8).

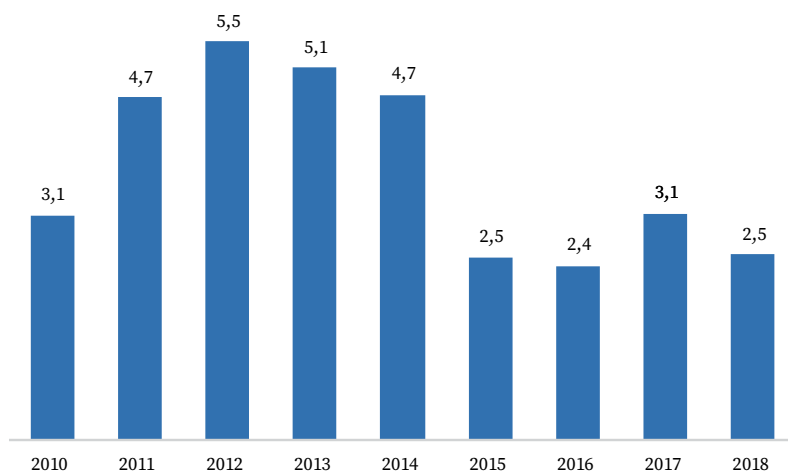
En este contexto, los menores precios – acompañados de una menor producción– se reflejaron de manera automática sobre las

exportaciones de petróleo y sus derivados. Colombia perdió el 70% de sus exportaciones petroleras, al pasar de USD\$ 32.500 millones en 2013 a USD\$ 10.800 millones en 2016 (ver Gráfico 9).²³ El resto de las exportaciones también se redujo, en buena parte como resultado de los efectos de la caída en los ingresos petroleros en Venezuela y Ecuador, dos mercados importantes para las exportaciones no tradicionales de nuestro país. Como un todo, las exportaciones de bienes cayeron de USD\$ 60.000 millones en 2013 a USD\$ 34.000 millones en 2016, mientras que los ingresos totales de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos pasaron de USD\$ 77.000 millones en 2013 a USD\$ 54.000 millones en 2016 (ver Gráfico 10). De hecho, como lo señala Fedesarrollo (2017), en términos de la caída en las exportaciones, la magnitud de este choque solo resultaba comparable con lo ocurrido durante la gran depresión de los años treinta del siglo pasado y la Guerra de los Mil Días al cierre del siglo XIX (Cuadro1).

²² Las reformas adoptadas a comienzos y mediados de la primera década de este siglo fueron determinantes para el aumento en la producción de petróleo: Se creó la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) encargada de la administración del recurso y de la supervisión de los contratos petroleros. Se modificó la estructura orgánica y el gobierno corporativo de Ecopetrol lo que permitió que la Nación vendiera un porcentaje de su propiedad. Fedesarrollo impulsó con entusiasmo estas reformas al considerar que constituían “un panorama positivo para el aprovechamiento de los recursos petroleros colombianos” (Fedesarrollo, 2006). Esto habilitó al Gobierno nacional, con el aval del FMI, a retirar a Ecopetrol de las cuentas fiscales. De esta manera, el presupuesto de inversión de la empresa dejó de depender de las decisiones del CONFIS y pasó a ser determinado autónomamente por su Junta Directiva. Naturalmente, esto permitió un incremento significativo en la inversión de la empresa que antes se restringía por razones de índole fiscal. Fedesarrollo apoyó e impulsó esta serie de reformas, en especial la vinculación de nuevos inversionistas a Ecopetrol y su inscripción en la Bolsa de Valores de Colombia en 2007. En una presentación en 2006, el director de Fedesarrollo sostuvo que: (...) para lograr el propósito de continuar siendo autosuficientes en materia de petróleo y para asegurar que los importantes recursos fiscales que ello genera se mantengan (...) el Estado debe pensar en la incorporación de terceros, mediante la figura de capitalización, como el camino más efectivo para soportar el tamaño de las necesidades de la empresa. (Cárdenas, 2006a).

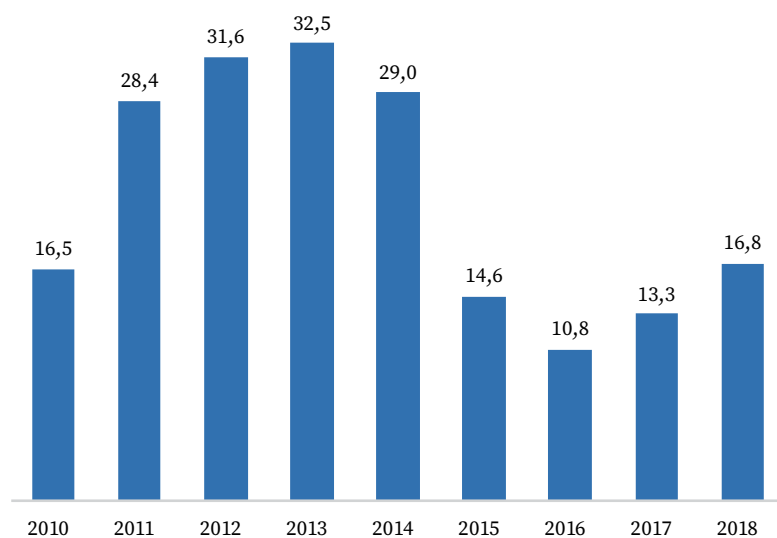
²³ Las exportaciones petroleras pasaron de representar el 55,2% del total exportado en 2013 a 34,0% en 2016.

Gráfico 8.
IED petrolera (Miles de Millones de USD\$)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

Gráfico 9.
Exportaciones petroleras (Miles de millones de USD\$)



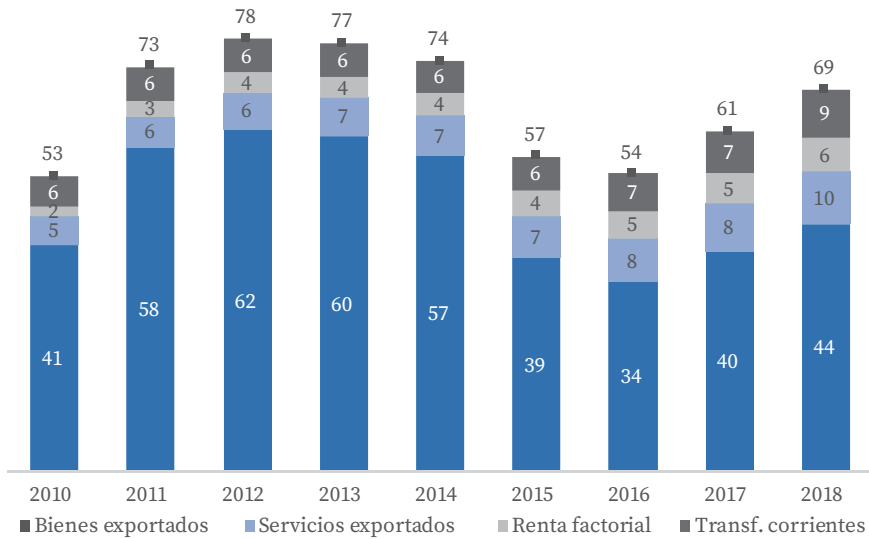
Fuente: DANE.

Cuadro 1.
Exportaciones anuales en tres periodos críticos de la historia económica de Colombia (Millones de USD\$ y variación porcentual anual)

Guerra de los mil días 1898-1902			Gran depresión 1928-1932			Período reciente 2012-2016		
	Millones de USD\$	Variación %		Millones de USD\$	Variación %		Millones de USD\$	Variación %
1898	16,8	-45,0	1928	130	-49,8	2012	60,1	48,3
1902	9,3		1932	65,1		2016	31,1	

Fuente: Fedesarrollo, 2017.

Gráfico 10.
Ingresos de la Cuenta Corriente (Miles de millones de USD\$)

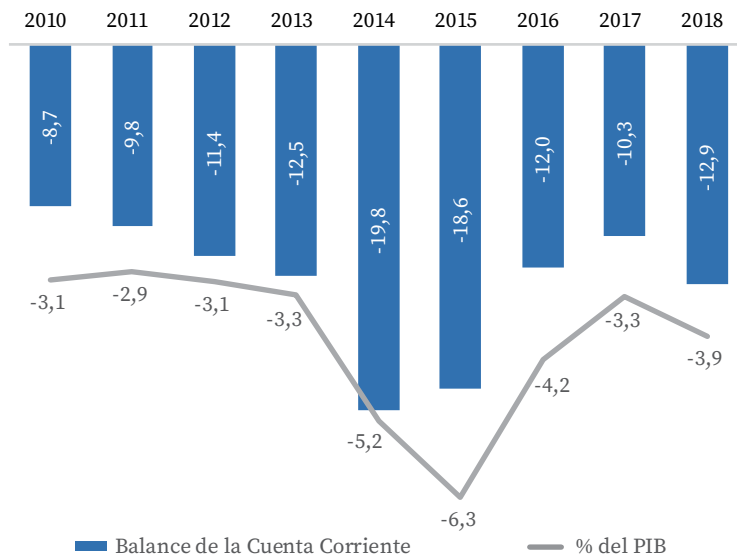


Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

Pese a que los menores ingresos de las empresas extranjeras en el sector petrolero se tradujeron en menores remesas de utilidades al exterior, el déficit de la cuenta corriente alcanzó una cifra récord de USD\$ 19.800 millones en 2014, equivalentes a 5,2% del PIB. En 2015, a raíz de la fuerte depreciación, el PIB en dólares se

redujo considerablemente, por lo que el déficit en cuenta corriente se elevó a 6,3% del PIB, pese a que su monto en dólares fue menor (USD\$ 18.600 millones) en comparación a 2014 (ver Gráfico 11). Este desequilibrio constituyó la principal vulnerabilidad macroeconómica del país. En 1999, un déficit de esa magnitud dio pie a una

Gráfico 11.
Balance de la Cuenta Corriente
(Miles de millones de USD\$ y % del PIB)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

parada repentina de los flujos de capital (*sudden stop*), que se tradujo en una fuerte recesión. Como lo manifestó Fedesarrollo reiteradamente, una nueva reversión súbita de los flujos de capital era el principal riesgo a evitar.

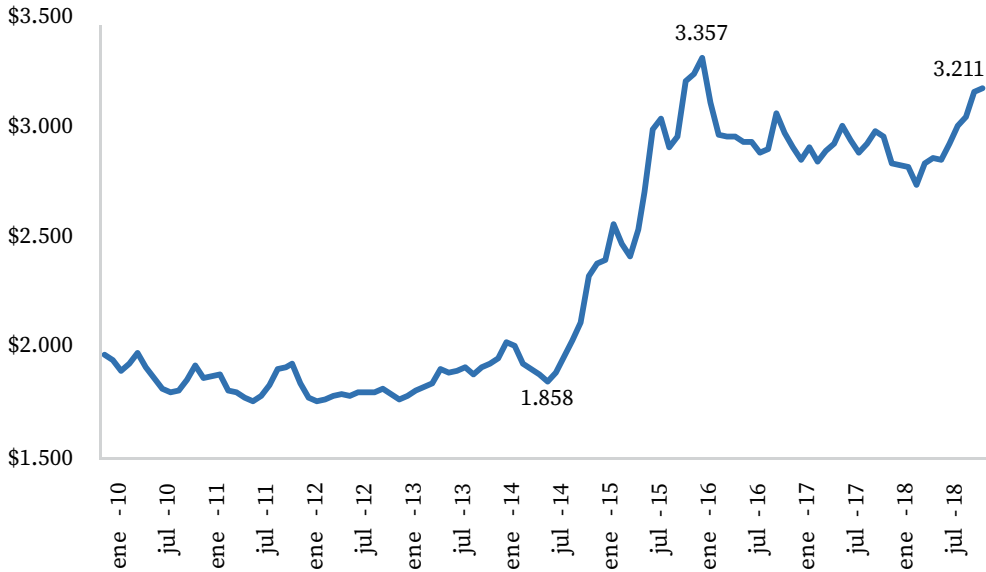
VI. Depreciación de peso: La primera línea de defensa

Una de las bondades del modelo de inflación objetivo es que la flotación cambiaria permite absorber parte del choque externo a través del ajuste en la tasa de cambio. La depreciación de la moneda envía una señal para disminuir la demanda por importaciones (cosa que ocurrió de manera rápida) y aumentar demanda por exportaciones (algo en lo que el efecto ha sido más mode-

rado y lento). Cuando el tipo de cambio es fijo o la economía está dolarizada, la menor demanda por importaciones debe provenir de una menor actividad económica, lo cual hace mucho más costoso el ajuste desde el punto de vista del empleo y el ingreso de los hogares.

Tal como se observa en el Gráfico 12, el choque a los términos de intercambio fue absorbido en buena parte por la depreciación del peso, cuya tasa de cambio pasó de \$1.858 por dólar en julio de 2014 a \$3.357 en enero de 2016. Defender la flexibilidad de la tasa de cambio, en contra de las voces que solicitaban una intervención cambiaria para evitar la devaluación, resultó fundamental para el ajuste externo. Este es un ejemplo de los consensos básicos de la tecnocracia colombiana, representada por entidades como Fedesarrollo, el MHCP y el Banco de la República.

Gráfico 12.
Tasa de cambio nominal - promedio mensual (Pesos/Dólar)
(enero 2010 – diciembre 2018)

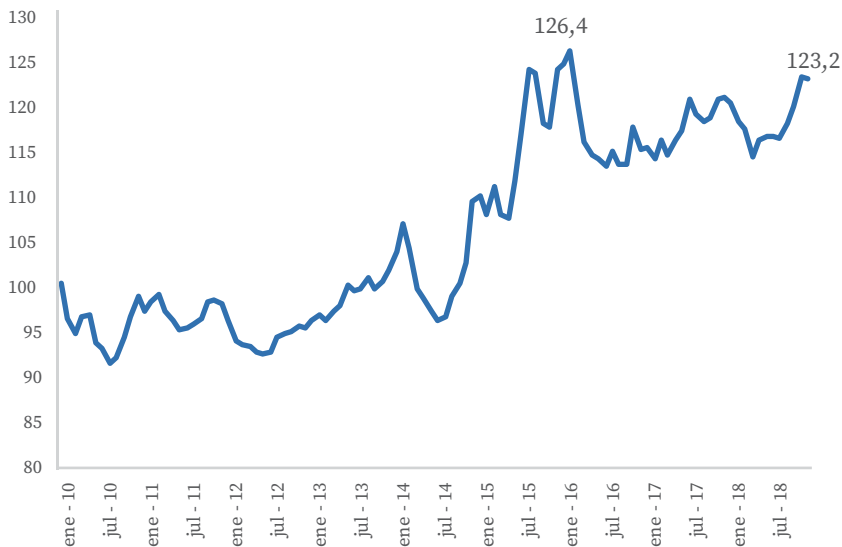


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos propios.

La depreciación nominal resultó en una depreciación real de cerca de 32,0% entre julio de 2014 y febrero de 2016 (ver Gráfico 13) que dio origen a una reducción en el gasto en productos transables. La caída en las importaciones de bienes y servicios fue considerable y oportuna. De hecho, las importaciones de bienes bajaron de USD\$ 62.000 millones en 2014 a USD\$ 43.000 millones en 2016, mientras que los

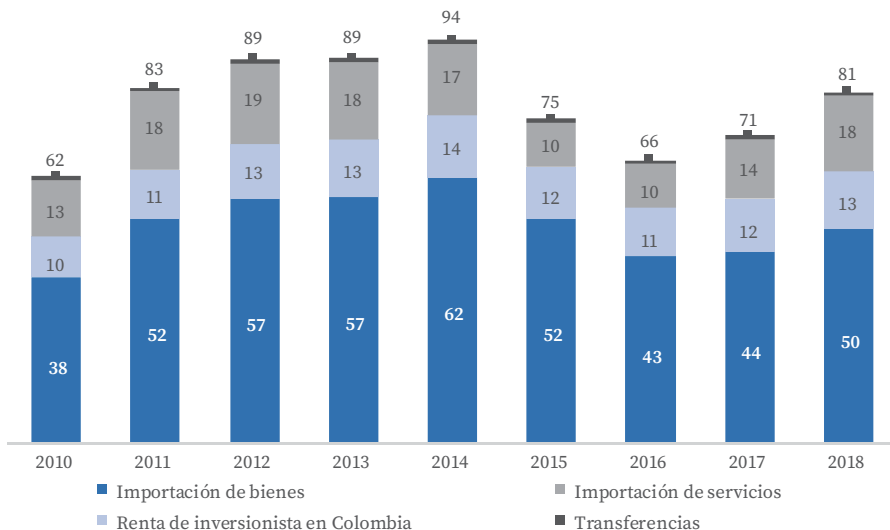
egresos en la cuenta corriente asociados a las importaciones de bienes y servicios pasaron de USD\$ 94.000 millones en 2014 a USD\$ 66.000 millones en 2016 (ver Gráfico 14). Un episodio similar de ajuste en la cuenta corriente de la balanza de pagos, mucho más costoso desde el punto de vista de la actividad económica, fue el que tuvo lugar en 1999 cuando todavía no estaba en plena vigencia la flotación cambiaria.

Gráfico 13.
Índice de tasa de cambio real (100=Ene10) (Enero 2010 – Diciembre 2018)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

Gráfico 14.
Egresos de la Cuenta Corriente (Miles de millones de USD\$)



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica.

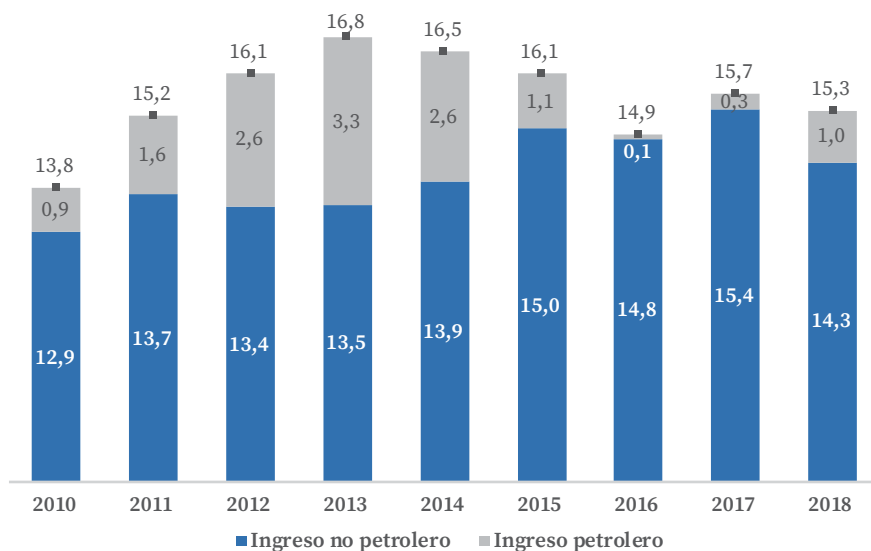
VII. Respuesta de política fiscal: austeridad inteligente

Además de la balanza de pagos, las finanzas públicas son una segunda área sobre la cual el sector petrolero tiene un impacto directo. En particular, los impuestos que pagan las empresas vinculadas con el sector de hidrocarburos (sin incluir las regalías) y los dividendos que traslada Ecopetrol S.A. a la Nación, al ser su accionista mayoritario, son parte fundamental de los ingresos totales del GNC. Como vimos, el auge petrolero registrado entre 2011 y el primer semestre de 2014 supuso un aumento significativo de la participación de la renta petrolera en los ingresos de la Nación, al alcanzar un monto equivalente a 3,3% del PIB en 2013, que representó en ese año el 20% del total de ingresos del GNC. Como se aprecia en el Gráfico 15, tres años más tarde, en 2016, el ingreso petrolero del GNC prácticamente había desaparecido). Además, como resultado de la depreciación del peso, así como de su efecto inflacionario, el costo financie-

ro de la deuda pública aumentó, generando mayores presiones fiscales. El pago de intereses por cuenta del GNC pasó de representar 2,2% del PIB en 2014 a 2,9% del PIB en 2016. En síntesis, en 2016 el gobierno perdió 3,2 p.p. del PIB en ingresos fiscales y el pago de intereses se encareció en 0,7 p.p. del PIB (en ambos casos en comparación con los niveles de 2013). Así, de no haberse implementado un ajuste, el déficit del GNC en 2016 habría sido 3,9 p.p. del PIB superior al de 2013, lo que habría significado que el déficit del GNC habría llegado a 5,6% de PIB en 2016, comprometiendo la calificación de la deuda y la confianza de los mercados e inversionistas.

La respuesta adoptada por el gobierno comprendió tres acciones: i) compensar la caída de los ingresos petroleros con mayores ingresos fiscales no petroleros; ii) reducir el gasto público; y iii) hacer uso del mayor déficit transitoriamente permitido por la Regla Fiscal debido a que la economía se había alejado de su crecimiento potencial y a que los precios del petróleo se encontraban por debajo de su nivel promedio de largo plazo. Dado que ya se había elevado

Gráfico 15.
Ingresos de GNC (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

el principio de sostenibilidad fiscal a rango constitucional y aprobado la Ley de Regla Fiscal en 2011, el marco de política fiscal quedó condicionado a los topes de déficit del GNC, definidos por el Comité Consultivo de Regla Fiscal, del cual era miembro el Director Ejecutivo de Fedesarrollo.

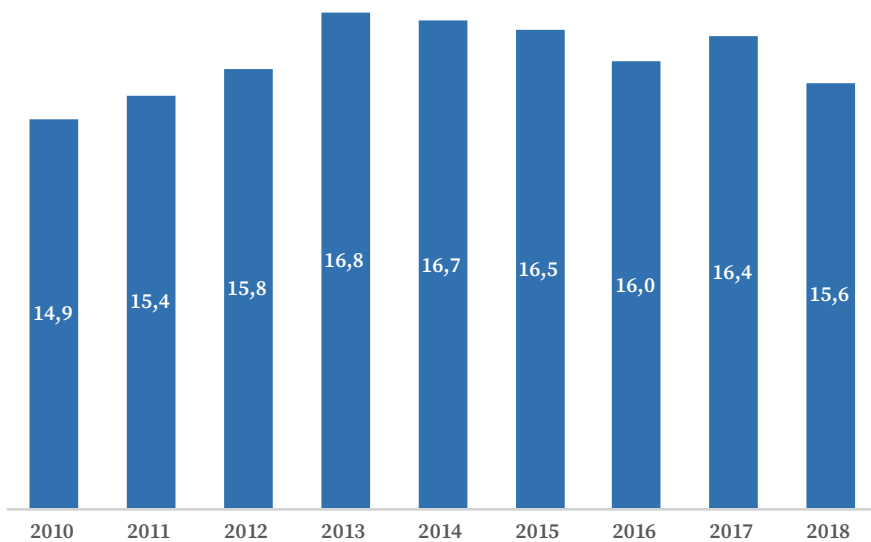
En relación con la primera estrategia, el gobierno presentó rápidamente al Congreso un proyecto de Ley de Financiamiento durante el segundo semestre de 2014 para sustituir una parte de los ingresos que se preveía se perderían como consecuencia de la disminución del precio internacional del petróleo. Como resultado de la Ley de Financiamiento de ese año fue posible compensar un tercio del efecto combinado de la caída de los precios del petróleo. Es decir, la ley permitió que los ingresos fiscales no petroleros aumentaran de 13,9% del PIB en 2014 a 15% en 2015 (ver Gráfico 15). Los mayores ingresos fiscales se obtuvieron por medio del impuesto a la riqueza, la sobretasa al CREE y el impuesto de normalización tributaria. Se estableció también que la so-

bretasa al CREE aumentaría gradualmente de la mano de la reducción del impuesto de patrimonio para las sociedades, cuyo último pago se haría en 2018.

La segunda estrategia implicó la reducción del gasto público por medio de una serie de recortes presupuestales a partir de 2014. Durante el último trimestre de 2014, el Presupuesto General de la Nación (PGN) fue recortado en \$6 billones; en 2015, el recorte fue de \$8,6 billones y en 2016, de \$6 billones. Como consecuencia, el gasto primario (es decir, sin intereses) de funcionamiento e inversión agregado pasó de 16,8% del PIB en 2013 a 16,0% del PIB en 2016 (ver Gráfico 16).

Además de la presentación de proyectos de presupuesto con una reducción en su tamaño, las medidas de austeridad implicaron una serie de directrices y normativas que sentaron las bases para la reducción de gastos generales, limitar la celebración de contratos de prestación de servicios y abstenerse de realizar contratos de publi-

Gráfico 16.
Gasto Primario de GNC* (% del PIB)



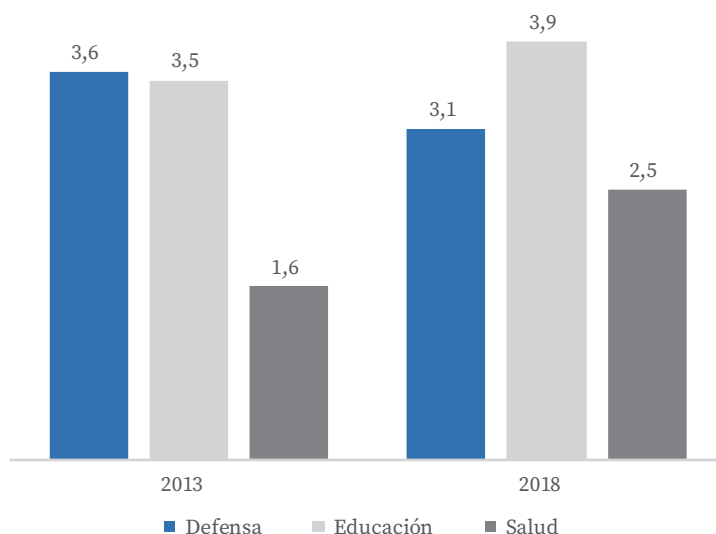
*El gasto primario incluye el gasto corriente y de capital sin incluir el pago de intereses de deuda.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

cidad, entre otros.²⁴ También fueron incluidos artículos con medidas de prohibición de gastos en la Ley de Presupuesto de 2017 (artículos 104 y 112) y de 2018 (artículos 83 y 85), garantizando la continuidad del plan de austeridad.

La disminución del gasto público se dio sin afectar programas sociales y sin dejar de lado inversiones estratégicas para el país. Al respecto, vale la pena recordar que Fedesarrollo había producido dos documentos en 2014 destacando la importancia de las inversiones en educación (García, Maldonado y Rodríguez, 2014) y en primera infancia (Bernal, 2014). Si bien en términos de indicadores sociales los avances alcanzados a 2015 ya eran significativos, a partir de 2016, y a pesar del choque externo, el país continuó por esta misma senda. Por ejem-

plo, se protegió el gasto en salud, dando continuidad al aumento en el aseguramiento en salud, y se mantuvo el gasto asociado a la nivelación entre regímenes (contributivo y subsidiado) del Plan de Beneficios y su actualización periódica. Además, en el sector educativo se avanzó en la implementación gradual de la Jornada Única, y se crearon nuevos cupos y becas para la Educación Superior, con lo cual la tasa de cobertura para este nivel pasó de 37,1% (de la población en este rango de edad) en 2010 a 52,8% en 2017. Esto refleja el aumento en el presupuesto destinado a educación, que pasó a ser el principal sector dentro del PGN (por encima de Seguridad y Defensa) a partir de 2014, a pesar de las restricciones fiscales resultantes del choque petrolero (ver Gráfico 17).

Gráfico 17.
Gasto en defensa, educación y salud* (en porcentaje del PIB)



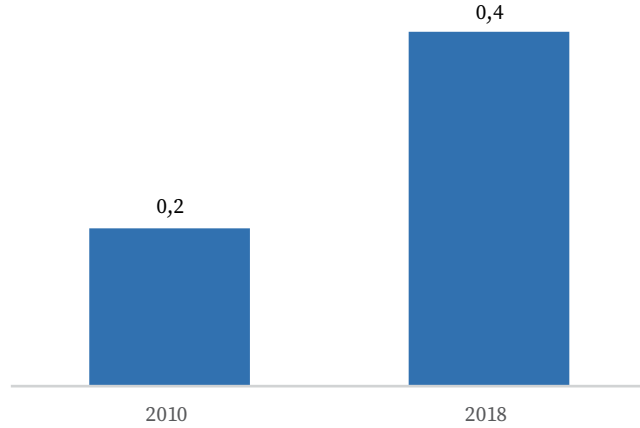
*Corresponde a las obligaciones del Presupuesto General de la Nación.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Más aún, la atención integral a la primera infancia, programa a cargo del Instituto Colombiano de Bienestar Familiar – ICBF, presentó un incremento significativo en los recursos presupuestales asignados a su ejecución, pasando de \$995.000 millones en 2010 (0,2% del PIB) a \$4,0 billones en

2018 (0,4% del PIB) (ver Gráfico 18). Esta mayor asignación de recursos destinados a la atención integral a la primera infancia permitió beneficiar a más de 1,2 millones de niños en 2018 (frente a 151.000 atendidos en 2011).

²⁴ Directiva Presidencial número 6 de 2014. Directiva Presidencial número 1 de 2016.

Gráfico 18.
Gasto en Atención de la Primera Infancia
(en % del PIB)

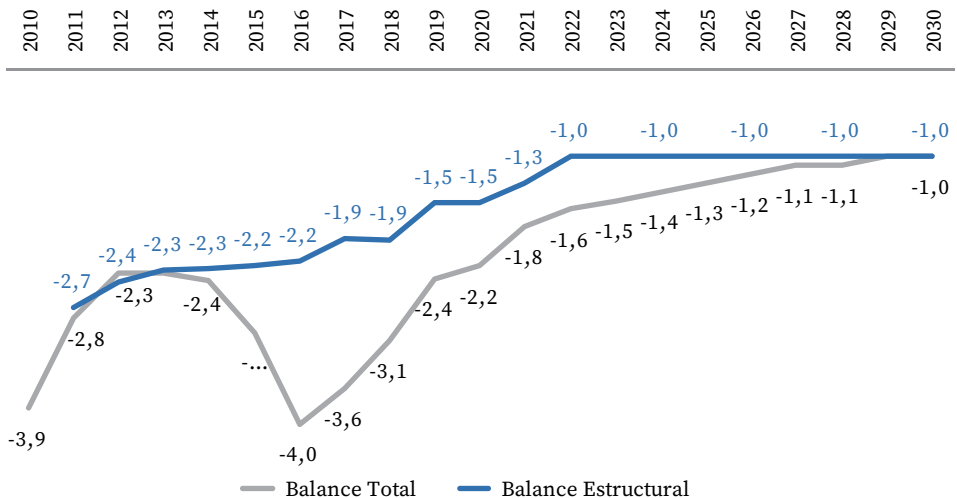


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, en estricto cumplimiento a la Regla Fiscal y en concordancia con la metodología preestablecida, el Comité Consultivo, conceptuó favorablemente acerca de la conveniencia de ampliar temporalmente el déficit observado del GNC de 2,3% en 2013 a 4,0% del PIB en 2016, para después reducirse a 3,1% del PIB en 2018 (ver Grá-

fico 19). A partir de 2017 se inició un proceso de reducción del déficit del GNC, de tal forma que se permitiera la convergencia a la senda de balance estructural. El apoyo de Fedesarrollo a esta estrategia fiscal fue fundamental para la credibilidad y la confianza por parte de los mercados.

Gráfico 19.
Regla Fiscal* (% del PIB)

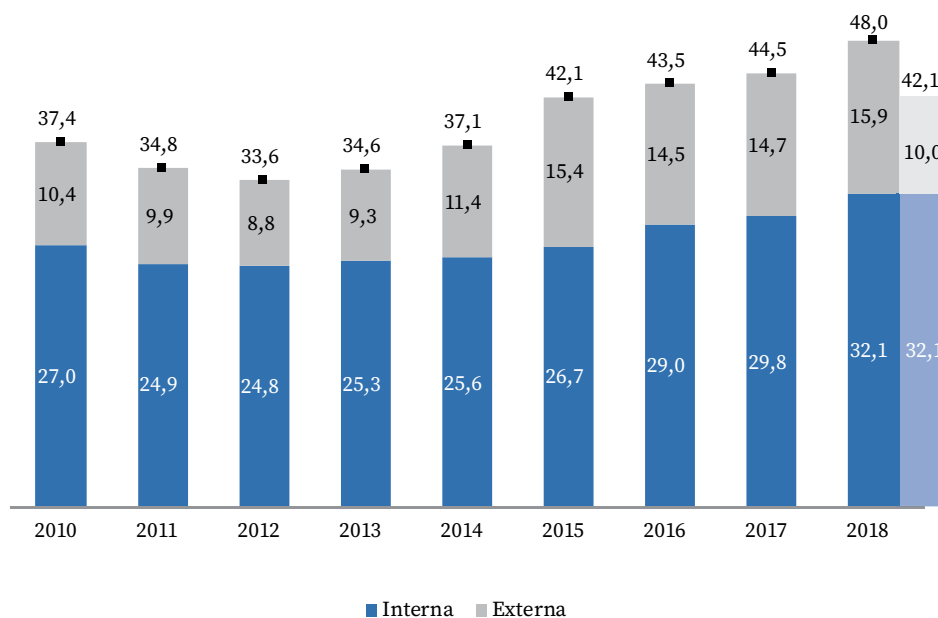


*El componente cíclico incluye el efecto temporal de la migración venezolana a partir de 2019.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. MFMP 2019.

Ahora bien, en términos de la deuda como proporción del PIB, el aumento del déficit supuso un incremento en las necesidades de financiamiento de la Nación, lo que se tradujo en un aumento en la deuda del GNC (neta de sus activos financieros) que pasó de 34,6% del PIB en 2013 a 48% del PIB en

2018. Sin embargo, hay que destacar que una parte considerable de este incremento (cerca de 6 p.p.) corresponde al efecto de la depreciación de la moneda sobre el valor de la deuda externa convertida a pesos (ver Gráfico 20).

Gráfico 20.
Deuda Neta del GNC* (% del PIB)



*El cálculo adicional en tonos más claros, realizado para el saldo de 2018, corresponde al saldo de deuda denominada en dólares convertida a pesos a la tasa de cambio promedio de 2013 (\$1.869).

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos propios.

VIII. Reforma tributaria de 2016

Fedesarrollo ha sido quizás el centro de investigación en Colombia que más ha advertido sobre la importancia y necesidad de una reforma tributaria estructural. Sus trabajos en esta materia han sido continuos y consistentes. Desde 2005, Fedesarrollo planteó en varias ocasiones la necesidad de una reforma tributaria estructural, seguidos en 2006 por la preparación de un completo informe con el contenido detallado de las modificaciones al Estatuto Tributario

que debería incluir dicha reforma²⁵. Posteriormente, Perry y Steiner (2009) criticaron la ausencia de elementos estructurales en los proyectos de reforma propuestos en ese momento. Más adelante, Fedesarrollo (2014a y 2014b) insistió en la necesidad de la reforma estructural, apoyándose en los trabajos de Steiner y Cañas (2013) y Steiner y Medellín (2014).

A partir del trabajo de la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria entregado a finales de 2015, cuya secretaria técnica la realizó Natalia Salazar desde Fedesarrollo, el gobierno nacional preparó a lo largo de 2016 un proyecto de

²⁵ Fedesarrollo (2005), Cárdenas (2005a y 2005b) y Cárdenas (2006).

ley que presentó a consideración del Congreso en octubre de ese año. Uno de los aspectos más polémicos de la reforma, pero necesario para poder sostener los programas sociales del gobierno ante la caída de ingresos petroleros, fue el aumento en la tarifa general del IVA de 16% a 19%. Fedesarrollo (2016a) apoyó la necesidad de impulsar dicho proyecto.

La reforma era necesaria para construir una economía diversificada, menos dependiente de los ingresos minero-energéticos. La reforma modificó la estructura tributaria y le dio mayores herramientas a la Dian para el control de la evasión. Introdujo la obligatoriedad de la factura electrónica a partir del 1° de enero de 2019 para quienes deben declarar y pagar el IVA y el impuesto al consumo.

Hasta ese momento Colombia era uno de los pocos países que no penalizaba la evasión de impuestos. La reforma creó un tipo penal para la evasión del IVA, que recae sobre los agentes retenedores que no consignen las sumas retenidas o que omitan la obligación de cobrar el impuesto. También introdujo un tipo penal para la evasión del impuesto de renta, que recae sobre quienes omitan activos o incluyan pasivos inexistentes en su declaración. Cada uno de estos delitos tiene hasta 9 años de cárcel.

La reforma introdujo controles al uso del efectivo: para ser deducibles en el impuesto de renta, las transacciones individuales en efectivo no pueden ser superiores de \$3 millones de pesos. Los pagos en efectivo que pueden ser deducidos tienen además límites relacionados con los gastos totales del contribuyente que disminuyen progresivamente: en 2021 quedarán restringidos al menor valor entre (i) el 35% de los costos y deducciones totales, y (ii) el 40% de los pagos totales en efectivo que haya realizado el contribuyente (que en todo caso no podrá superar 40.000 UVT).

En uno de sus principales capítulos, y en línea con las recomendaciones de la Comisión, la reforma modificó el régimen

de entidades sin ánimo de lucro (ESAL) al establecer un proceso de calificación por parte de la Dian (antiguamente cualquier ESAL tenía derecho a beneficios tributarios desde el momento de su constitución). La reforma obligó a estas entidades a hacer pública la información sobre patrimonio, composición de los órganos directivos, pagos, asignaciones permanentes, donaciones, entre otros. También se estableció que los ingresos obtenidos por las ESAL que provengan de la ejecución de contratos de obra pública y de interventoría son gravados a la tarifa general del impuesto sobre la renta y complementarios.

En el caso de personas naturales, la reforma creó un gravamen a los dividendos con tarifas del 5% para quienes reciban más de \$18 millones y del 10% para quienes reciban más de \$30 millones. Al mismo tiempo limitó las exenciones y las deducciones al 40% del ingreso total, que en todo caso no puede exceder \$160 millones. Sin embargo, en el caso de las personas naturales, tanto las propuestas de la Comisión como el proyecto de ley eran más ambiciosos que lo aprobado por el Congreso (lo cual refleja que ha habido un mayor consenso entre las esferas técnicas dentro y fuera del gobierno que entre el ejecutivo y el legislativo). El objetivo del proyecto de ley era aumentar la base (reducir el umbral a partir del cual es obligatorio declarar), aumentar el número de tarifas y su progresividad. Todo esto con el fin de aumentar el recaudo y darle a este impuesto una mayor equidad horizontal y vertical. Desafortunadamente, el Congreso solo estuvo de acuerdo con la limitación de las rentas exentas. Posteriormente, en 2019, incrementó la tarifa marginal para las personas naturales de mayores ingresos. El aumento de la base de declarantes y contribuyentes es un reto que sigue pendiente.

Frente a las sociedades se eliminó el CREE, la sobretasa al CREE y el impuesto a la riqueza y se estableció que a partir de 2019 tendrían una tarifa única de impuesto de renta de 33%. También se permitió deducir del impuesto sobre la renta el IVA sobre los bienes de capital utilizados en procesos

productivos y se unificó el régimen para todas las zonas francas, que tributarán a una tarifa preferencial del 20%.

Con el propósito de proteger el medio ambiente, la reforma estableció un impuesto sobre las emisiones de carbono de todos los combustibles fósiles (a una tarifa de \$15.000 por tonelada de CO₂) y creó un impuesto al consumo de bolsas plásticas (\$50 en la actualidad).

La reforma se aprobó en diciembre de 2016, el mismo mes en que el Congreso ratificó los acuerdos paz. Para ese fin, la reforma introdujo medidas para apoyar el posconflicto y la implementación de los acuerdos. Para ello creó beneficios tributarios para las empresas nuevas que se establezcan en las zonas más afectadas por el conflicto: para las micro y pequeñas empresas tarifa del 0% por los años 2017 a 2021; del 8,25% por los años 2022 a 2024 y del 16,5% para los años 2025 a 2027. Para las medianas y grandes empresas, la tarifa será del 17% para el año 2017, del 16,50% por los años 2018 a 2021, y del 24,75% por los años 2022 a 2027.

También permitió a las sociedades pagar hasta el 50% de sus impuestos mediante la inversión directa en proyectos de trascendencia social en las zonas más afectadas por el conflicto armado, bajo el mecanismo denominado Obras por Impuestos.

Por último, la reforma propuso una serie de impuestos para reducir el consumo de productos perjudiciales para la salud. Las tarifas del impuesto al tabaco, que eran de las más bajas del mundo, subieron de \$701 pesos por cajetilla en 2016 a \$2.253 en 2019 (con un crecimiento anual a partir de 2019 equivalente a inflación más 4 p.p.). Según la DAF del MHCP las ventas cayeron 33% en 2018 frente a 2016, mientras que los ingresos fiscales del tabaco aumentaron 92%. Otra reforma de 2016 aumentó los impuestos a los licores combinando un impuesto ad valorem de 25% más un impuesto específico basado en los grados de alcohol, esta reforma aumentó el recaudo de este tipo

impuestos en 17% en 2017 con respecto a 2016. La reforma también planteó la introducción de un impuesto a las bebidas azucaradas (\$150 por litro) que finalmente no fue aprobado por el Congreso en respuesta al intenso lobby desplegado por la industria.

IX. Inflación y política monetaria

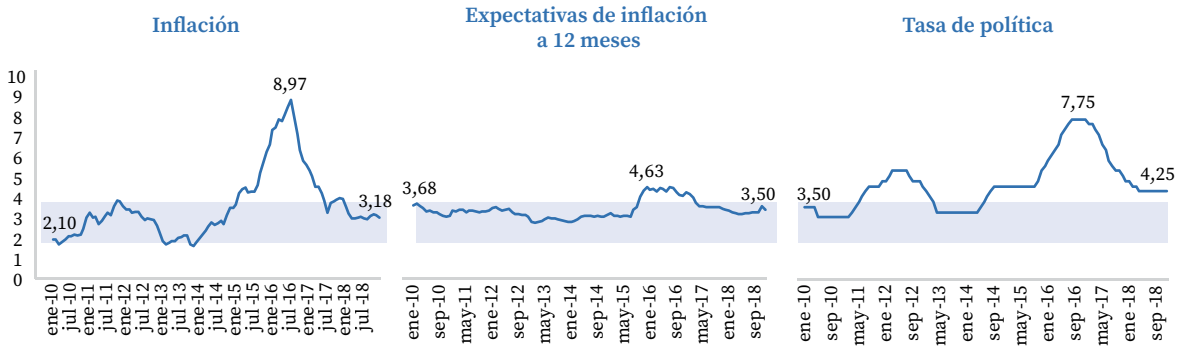
Como es natural, la depreciación del peso tuvo un impacto sobre los precios de los productos transables que redundó transitoriamente en una mayor inflación. Desafortunadamente, a esta presión inflacionaria se le sumó el efecto del Fenómeno de El Niño, que comenzó durante el segundo semestre de 2015, y que significó una intensa y prolongada sequía que redujo el abastecimiento y aumentó el precio de los alimentos durante el primer semestre de 2016. En este contexto la inflación alcanzó su pico de 8,97% en julio de 2016 cuando además se sumó el paro camionero a las presiones ya existentes (ver Gráfico 21).

En septiembre de 2015, una vez se hizo evidente que las expectativas de inflación empezaban a desanclarse, la Junta Directiva del Banco de la República inició el proceso de incremento paulatino de la tasa de interés. La tasa de intervención aumentó de 4,50% en ese mes a 7,75% en julio de 2016. La tendencia alcista de la inflación tuvo un punto de quiebre a partir de agosto de 2016, cuando comenzaron a desvanecerse los efectos de los tres choques transitorios de oferta (depreciación, precio de los alimentos debido al clima y desabastecimiento producido por el paro camionero). Pese a que tuvo un efecto negativo sobre la demanda, por lo menos hasta 2017 cuando se inició la fase de recortes a la tasa de interés, la política monetaria permitió ajustar las expectativas de inflación, superar los choques de oferta y llevar la inflación a la meta. La política monetaria fue procíclica, agravando el efecto del choque externo negativo sobre la actividad económica,

pero en opinión de todos los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, así como las opiniones independientes de Fedesarrollo, fue algo necesario para evitar que las expectativas de inflación excedieran por un tiempo prolongado el rango meta en materia de inflación (que va de 2% a 4%). Esta fue la visión de consenso de la tecnocracia colombiana –con-

traría a la expresada por diversos gremios-. El aumento de la tasa de interés de política si bien tenía un costo en términos de actividad económica era necesario para evitar que un fenómeno inflacionario transitorio tuviera efectos de largo plazo. En 2017, una vez se controlaron las expectativas de inflación, la política monetaria comenzó a jugar un papel anticíclico.

Gráfico 21.
Política monetaria



Fuente: Banco de la República.

X. Inversión y crecimiento económico

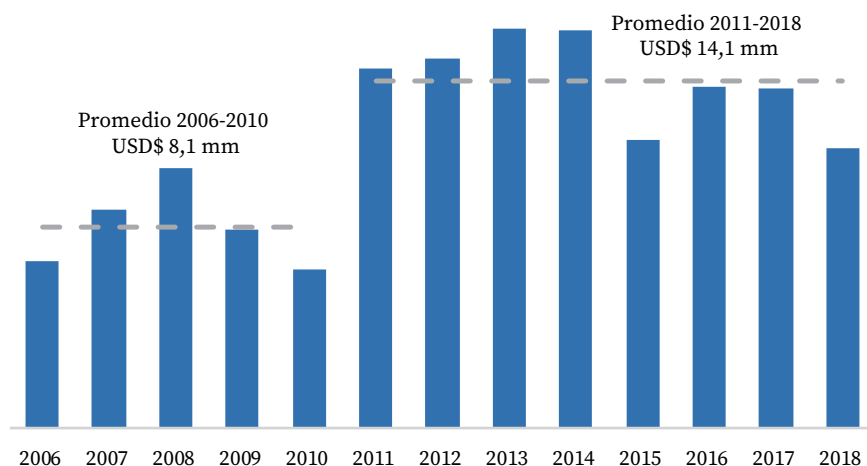
A pesar del contexto adverso, un factor que permitió un ajuste gradual del sector externo y de la economía en general, fue la financiación externa que siguió recibiendo el país. Este comportamiento refleja la confianza que los inversionistas extranjeros han mantenido en la economía colombiana y en su capacidad de superar situaciones adversas. Así, en términos de IED, el flujo de recursos en promedio entre 2011-2018 superó el registrado entre 2006-2010, a pesar de la abrupta reducción de inversión extranjera en el sector petrolero (ver Gráfico 22). En 2016 la compra del 100% de la propiedad ISAGEN por parte de un inversionista extranjero representó un ingreso por USD\$ 3,361 millones en el flujo de IED de ese año. La venta de activos había sido propuesta en 2007 por parte de la Comisión

Independiente del Gasto Público (la Comisión en sentido estricto proponía vender el 25% de la empresa, pero a juicio del gobierno era necesario vender la totalidad de las acciones para poder capturar la prima de control). Con posterioridad a la venta, Fedesarrollo evaluó el impacto de esta decisión para concluir que, si no se hubiera hecho habría sido costoso para la economía.

(...) el ajuste en el balance en cuenta corriente habría tenido que ser más fuerte, implicando no solo una mayor devaluación de la tasa de cambio y un deterioro en la credibilidad de la política económica frente a los mercados financieros internacionales, sino muy probablemente una mayor contracción de las importaciones y un ajuste adicional a la baja en el ritmo de crecimiento económico. (Fedesarrollo, 2016b).

Preservar la confianza de los mercados externos en medio de un choque tan fuerte como el que enfrentó la economía colom-

Gráfico 22.
IED total (Miles de Millones de USD\$)



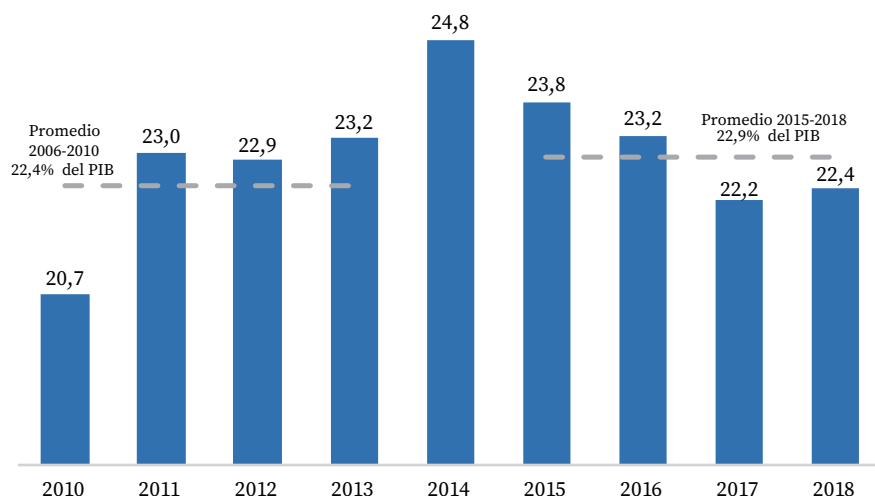
Fuente: DANE.

biana no es algo que pueda darse por sentado. Gran parte ello depende de la institucionalidad económica con que cuenta el país. A esto contribuyó el régimen cambiario flexible, el manejo independiente de la política monetaria, la solidez del sistema financiero y la regla fiscal. En este sentido, la percepción de un contexto institucional sólido y de una respuesta de política adecuada, junto a la disminución del déficit de la cuenta corriente, la reducción de la inflación, y la aprobación de la ley de financiamiento de 2014 que buscó rápidamente compensar la caída de los ingresos

fiscales, redujo la incertidumbre y mantuvo la confianza de los mercados.

Como reflejo de la confianza en la economía, la tasa de inversión (formación de capital fijo como porcentaje del PIB en precios constantes), se mantuvo en niveles altos a pesar del choque externo. Durante los años en que la economía experimentó precios altos del petróleo (2010-2013), en promedio la tasa de inversión fluctuó alrededor de 22,4% del PIB, mientras tanto durante los años 2015-2018, se ubicó en 22,9% del PIB en promedio (ver Gráfico 23).

Gráfico 23.
Tasa de inversión (% del PIB)



Fuente: DANE.

Asimismo, fue posible mantener la calificación crediticia BBB (un nivel por encima del grado de inversión) durante el ajuste (con excepción de *Standard and Poor's* que redujo la calificación a BBB- en diciembre de 2017). Esto también permitió incentivar la inversión y mantener las condiciones de acceso al financiamiento a menor costo.

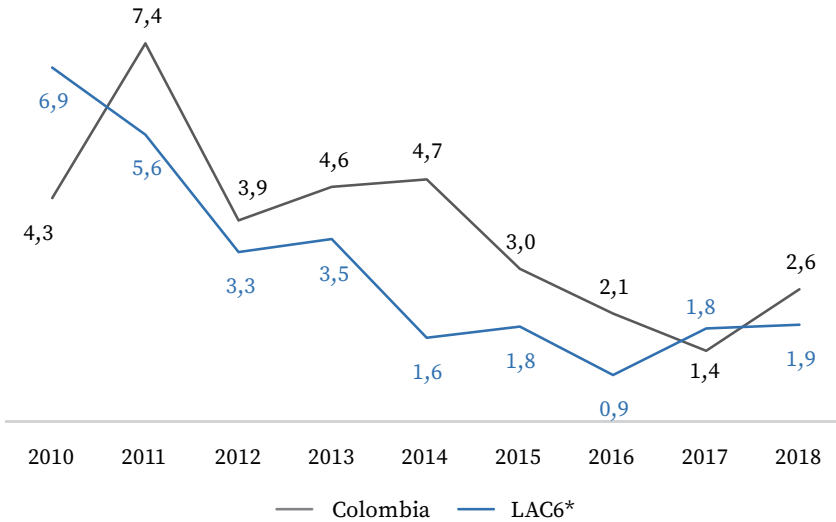
Igualmente, como lo destacó el FMI en su informe de artículo IV en 2016

A pesar de estar enfrentando un choque en términos de intercambio más fuerte

que el de sus pares, Colombia fue capaz de alcanzar una de las tasas de crecimiento más altas de la región ... Esto es un reflejo de la fortaleza del marco de políticas, y de que las autoridades reconocen que el crecimiento debe moderarse para reducir los desequilibrios externos e internos.

En particular, el desempeño de la economía colombiana medido a través del crecimiento del PIB, refleja la reacción oportuna de las autoridades económicas y su flexibilidad para asegurar un ajuste ordenado. (Ver Gráfico 24).

Gráfico 24.
Crecimiento económico real (%)



*Promedio del crecimiento de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.
Fuente: DANE y WEO.

XI. Empleo y equidad

Durante los años previos a la fuerte disminución en los términos de intercambio de 2014-2016, la economía colombiana se preparó para enfrentar posibles choques externos, preservó su estabilidad y avanzó en la ejecución de programas enfocados a reducir la pobreza.

Los indicadores sociales experimentaron mejoras importantes. En primer lugar, la pobreza cayó significativamente bajo sus distintas metodologías de medición. La

pobreza monetaria pasó de 37,2% en 2010 a 27,0% en 2018, mientras que la pobreza extrema lo hizo de 12,3% a 7,2%. A su vez, la pobreza multidimensional -un concepto más integral de bienestar- registró una reducción de 30,4% a 19,6% durante el mismo periodo. Entre 2010 y 2018 las mayores disminuciones en el porcentaje de hogares con privaciones en los indicadores que componen el IPM se presentaron en: i) bajo logro educativo que pasó de 55,4% a 43,8%; ii) sin aseguramiento en salud que pasó de 21,0% a 11,0%; iii) trabajo informal que pasó de 80,9% a 72,3%; iv) rezago escolar que pasó de 35,1% a 28,6%; y, v) hacinamiento crítico que pasó de 15,1% a 9,2%.

En línea con los resultados en pobreza, el coeficiente de Gini –que mide el grado de concentración del ingreso donde cero equivale a una “equidad absoluta” y uno a “inequidad total”– se redujo de 0,560 en 2010 a 0,517 en 2018 (ver Gráfico 25). Esto significa que contrario a lo ocurrido durante múltiples procesos de ajuste en Colombia, y en el mundo, la desigualdad disminuyó.

Por su parte, el desempleo entre 2010 y 2018 también tuvo una reducción, al pasar de

11,8% en 2010 a 9,7% en 2018. Desde 2013, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles de un solo dígito (ver Gráfico 26). Igualmente, el desempleo registró los niveles más bajos de una década.

Finalmente, vale la pena hacer énfasis en el papel indispensable que tuvo la reducción de los impuestos a la nómina, cuyo propósito era disminuir la informalidad laboral y promover la creación de empleo, en la evolución del desempleo en Colombia.

Gráfico 25.
Indicadores sociales

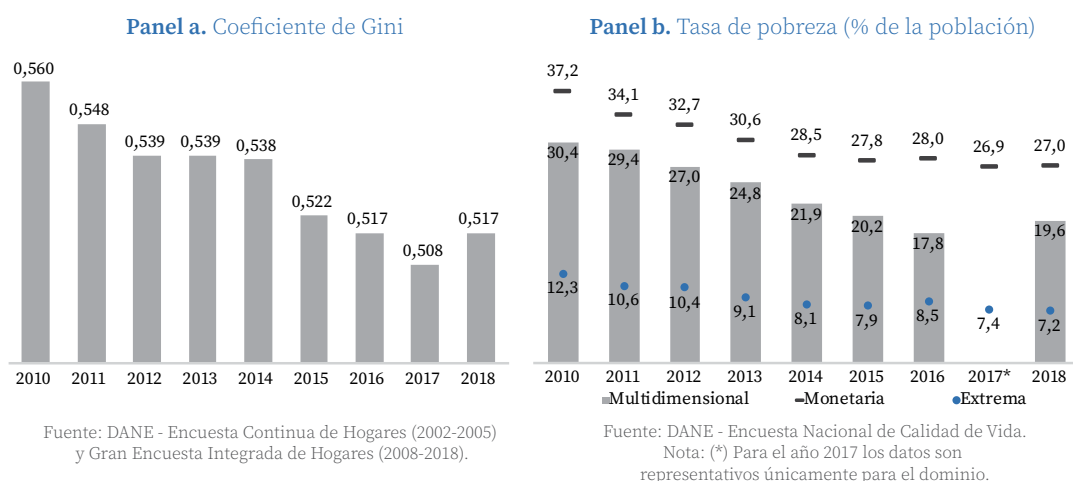
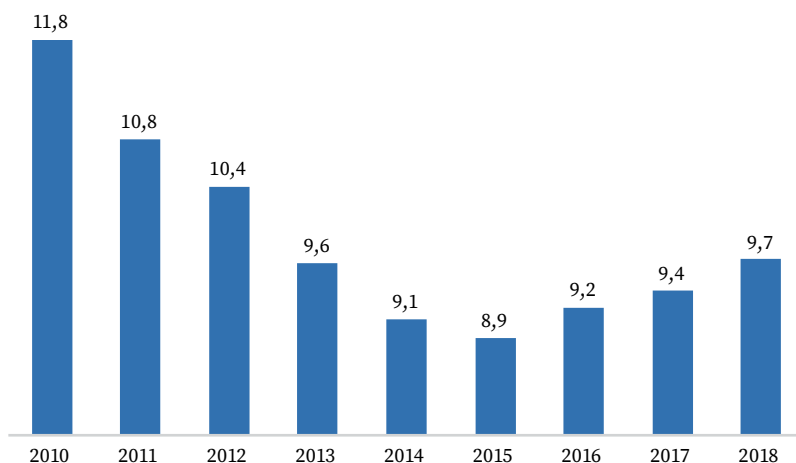


Gráfico 26.
Tasa de desempleo (% , promedio anual)



Fuente: DANE.

XII. Conclusiones

Desde su fundación en 1970, Fedesarrollo ha contribuido de una manera determinante a orientar el manejo económico del país. En este ensayo, los vasos comunicantes entre el trabajo de Fedesarrollo y las decisiones adoptadas por el Ministerio de Hacienda se hacen evidentes. Aunque el foco está puesto en la última década, es claro que muchas de las recomendaciones realizadas por Fedesarrollo tomaron un tiempo en traducirse en cambios en las políticas. Esto no es inusual. La función de Fedesarrollo como centro de investigación, más que las opiniones puntuales sobre aspectos de coyuntura, tiene una vocación de mediano y largo plazo.

Las misiones y agenda de investigación de Fedesarrollo a lo largo de su historia han alimentado el proceso de formulación de políticas en el país y de manera particular, como lo he reseñado en este artículo, durante la última década. Esto significa que el trabajo de Fedesarrollo puede entenderse como una inversión, que debe madurar y cuya rentabilidad toma tiempo. Tampoco sería cierto afirmar que todas las recomendaciones y análisis de Fedesarrollo son tenidas en cuenta, o que la institución dicta las políticas. Más bien, constituye un valioso insumo que enriquece el debate y en algunos casos lo orienta. Su adopción, como corresponde en una democracia pluralista y participativa, involucra a múltiples actores. Sin embargo, la simbiosis que se genera entre Fedesarrollo y el Ministerio de Hacienda constituye un punto de partida sólido, que permite avanzar a las etapas siguientes con un consenso técnico indispensable para las decisiones políticas.

Este ensayo también demuestra que el proceso de reformas, más que una línea continua, tiene algo de ensayo y error. Hay intentos que fracasan por lo que es necesario perseverar. Fedesarrollo es la institución que recuerda las tareas pendientes y ayuda a establecer ese hilo conductor, donde im-

portan poco los cambios de funcionarios. También muchas veces las reformas no dan los resultados esperados y se hace necesario rectificar. Fedesarrollo ayuda en este sentido por medio de las evaluaciones de impacto.

En el caso específico de la década pasada, la economía mostró una mayor resiliencia frente al choque externo, en comparación con lo que ocurrió en otros países que experimentaron fenómenos similares. Esta resiliencia es producto del trabajo de años –décadas– de construcción de la institucionalidad económica colombiana, en el cual tanto Fedesarrollo como el MHCP han sido dos actores protagónicos. Esa institucionalidad tiene aspectos formales –como las normas de carácter constitucional y legal– pero también elementos informales, como las reglas de juego que respetan los sucesivos gobiernos en la escogencia de sus equipos económicos y la designación de miembros de la Junta Directiva del Banco de la República. Otro aspecto de las instituciones informales tiene que ver con el continuo diálogo al interior de la tecnocracia (en el que Fedesarrollo por lo general sirve de articulador) y el ejercicio de un sistema de pesos y contrapesos, en el que las políticas gubernamentales si bien reciben el insumo de las comisiones técnicas, también son ampliamente debatidas y criticadas por una profesión donde el único requisito para opinar es el sustento analítico y empírico. Una de las reglas no escritas, no siempre observada sobre todo en los tiempos actuales en las que el sistema de partidos está desdibujado, es que el Director de Fedesarrollo tenga una filiación política diferente a la del partido de gobierno, lo cual aumenta su grado de independencia. Otra de dichas reglas es que, por lo general, el Ministro de Hacienda se reúne con sus colegas con el fin de recibir una retroalimentación honesta, imparcial y constructiva. Fedesarrollo generalmente sirve de anfitrión.

Al largo de esta última década (2010-2020), el marco de política macroeconómica se puso a prueba y mostró su idoneidad para

evitar una recesión con altos costos sobre la calidad de vida. El manejo estuvo edificado sobre varios pilares que Fedesarrollo contribuyó a construir: La flexibilidad de la tasa de cambio (y su oposición de tiempo atrás a la dolarización), la regla fiscal y la regulación prudencial del sistema financiero.

En particular, el choque petrolero experimentado a partir del segundo semestre de 2014 supuso un gran reto cuyo efecto se vio reflejado en la reducción drástica tanto en el flujo de la IED como en las exportaciones del sector petrolero, y su consecuente efecto sobre la tasa de cambio y la cuenta corriente de la balanza de pagos. Lo interesante es que en las decisiones fundamentales siempre existió un consenso por parte de la profesión, reflejado en los múltiples documentos e informes producidos por Fedesarrollo.

Con anterioridad al choque, la economía ya venía preparándose para enfrentar potenciales choques externos y avanzó en la agenda estructural de reducción de la pobreza, mejoras en aspectos claves como la salud, y promoción de la competitividad. Así, como lo resalta el FMI, las autoridades económicas implementaron medidas antes y durante el choque que fueron indispensables para los buenos resultados obtenidos y un ajuste ordenado. Específicamente, se destaca la puesta en marcha de la regla fiscal (Ley 1473 de 2011), la reducción de los impuestos a la nómina (Ley 1607 de 2012), la reforma tributaria estructural de 2016 (Ley 1819 de 2016) y las medidas de reducción del gasto público (Austeridad Inteligente).

También fue fundamental el rol de la política monetaria, que permitió superar los choques de oferta (tanto por el aumento en los precios de los bienes importados, como por los efectos del fenómeno de El Niño y el paro de los transportadores) que transitoriamente había desanclado las expectativas de inflación. Tan pronto dichas expectativas regresaron a su nivel deseado, la política monetaria pudo jugar el papel anticíclico según los parámetros del modelo de inflación objetivo.

En suma, tal como lo señala el FMI, Colombia a pesar de haber enfrentado un choque en términos de intercambio más fuerte que el de sus pares, fue capaz de alcanzar una de las tasas de crecimiento más altas de la región y logró importantes avances sociales al reducir la pobreza y la desigualdad. Esto es un reflejo de la fortaleza del marco de política y de la institucionalidad económica de la cual Fedesarrollo y el MHCP han sido importantes protagonistas. ■

XIII. Referencias

- Alesina, A (Ed.). (2002). *Reformas institucionales en Colombia: una agenda reformista para los desafíos del nuevo siglo*. Bogotá: Fedesarrollo, Alfaomega.
- Baffés, J., Kose, M.A., Ohnsorge, F., y Stocker, M. (2015). *The Great Plunge in Oil Prices: Causes, Consequences, and Policy Responses*. Policy Research Note. Banco Mundial.
- Bernal, R. (2014). *Diagnóstico y recomendaciones para la atención de calidad a la primera infancia en Colombia*. Cuadernos de Fedesarrollo. No. 51. Fedesarrollo.
- Bernal, R. y Cárdenas, M. (2003). *Determinants of labor demand in Colombia, 1976-1996*, NBER Working Paper No. 1007. En J. Heckman and C. Pagés (Eds.), *Law and employment: Lessons from Latin America and the Caribbean*. Washington, NBER & Inter-American Development Bank.
- Bernal, R., Meléndez, M., Eslava, M., y Pinzón, A. (2017). *Switching from Payroll Taxes to Corporate Income Taxes: Firms Employment and Wages after the 2012 Colombian Tax Reform*. *Economía* 18 (1), 41-74.
- Cárdenas, M. (2005a). *Ante la oportunidad perdida en 2004, 2005 debe ser el año de la reforma tributaria estructural*. *Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa*. No. 1. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.
- Cárdenas, M. (2005b). *Ahora sí: La reforma tributaria estructural*. *Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa*. No. 12. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.
- Cárdenas, M. (2006a). *Presentación*. En Fedesarrollo, *Debates de Coyuntura Económica. Sobre la conveniencia de la capitalización de Ecopetrol S.A.* (66) p. 6. Bogotá D.C.: Konrad

Adenauer Stiftung, Bolsa de Valores de Colombia & Fedesarrollo.

Cárdenas, M. (2006b). *El sistema tributario colombiano: impacto sobre la competitividad*. Debates de Coyuntura Económica. La reforma tributaria estructural que Colombia necesita. (63), pp. 7-13. Bogotá D.C.: Konrad Adenauer Stiftung & Fedesarrollo.

Cárdenas, M. (2007). *Economic Growth in Colombia: A reversal of fortune? Ensayos sobre política económica*, 25 (53), 220-259.

Cárdenas, M. y Mercer-Blackman, V. (2006). *Análisis del sistema tributario colombiano y su impacto sobre la competitividad*. Cuadernos de Fedesarrollo No. 19. Fedesarrollo.

Cárdenas, M., Gaviria, A., y Meléndez, M. (2006). *La infraestructura de transporte en Colombia*. Cuadernos de Fedesarrollo No.17. Fedesarrollo.

Cárdenas, M. y Mejía, C. (2007). *Informalidad en Colombia: Nueva evidencia*. Coyuntura Económica, Fedesarrollo. Vol. 37, No. 2.

Cárdenas, M. y Escobar, D. C. (2019). *Choque externo y ajuste macroeconómico en Colombia: 2010-2018*, mimeo.

Fedesarrollo, (2005). *Editorial: ¿cuál es la reforma tributaria que necesita el país?* Tendencia Económica, Fedesarrollo (45). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2006). *Actualidad: La cuenta corriente de la balanza de pagos en un contexto histórico y regional*. Tendencia Económica. Fedesarrollo (53) p. 6. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo, (2014a). *Actualidad: Reforma tributaria en Colombia: una necesidad impostergable*. Tendencia Económica. Fedesarrollo (144). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo, (2014b). *Editorial: La reforma tributaria y las necesidades del cuatrienio*. Tendencia Económica. Fedesarrollo (147). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2015). *Informe de Coyuntura Petrolera*.

Fedesarrollo, (2016a). *Editorial: Perspectivas fiscales para Colombia: la urgencia de una reforma tributaria estructural*. Tendencia Económica. Fedesarrollo (168). Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2016b). *Editorial: Cierre de 2016 y perspectivas para 2017*. Tendencia Económica. Fedesarrollo (171)

Fedesarrollo. (2017). *Editorial: ¿Comienzan a recuperarse las exportaciones?* Tendencia Económica. Fedesarrollo (174).

Fernández, C. y Villar, L. (2017). *The impact of lowering the payroll tax on informality in Colombia*. Economía 18 (1), 41-74, Fall, pp. 125-155.

García, S., Maldonado, D., y Rodríguez, C. (2014). *Propuestas para el mejoramiento de la calidad de la educación básica y media en Colombia*. Cuadernos de Fedesarrollo. No. 49. Fedesarrollo.

Kugler, A., Kugler, M. y Herrera-Prada, L. O. (2017). *Do Payroll Tax Breaks Stimulate Formality? Evidence from Colombia's Reform*. Economía, Vol. 18, No. 1 (Fall 2017), pp. 3-40

Meléndez, M., y Harker, A. (2008). *Revising Economic Growth in Colombia: A Microeconomic Perspective*. IDB Publications (Working Papers). Inter-American Development Bank.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2016). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2016*. https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/EntidadesFinancieras/pages_EntidadesFinancieras/PolíticaFiscal/MarcoFiscalMedianoPlazo/marcofiscaldemedianoplazo2016

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2018). *Memorias. La economía colombiana 2010-2018: grandes retos, grandes resultados*. Memorias de Hacienda.

Perry, Guillermo y Steiner, R. (2009). *El nuevo proyecto tributario. Dos pasos adelante, un paso atrás*. Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa. No. 53-54. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

Santa María, M. y Rozo, S. (2008). *Informalidad Empresarial en Colombia: Alternativas para Impulsar la Productividad, el Empleo y los Ingresos*. Documento de Trabajo N. 40. Fedesarrollo.

Steiner, R. (2013). *Taxation and Economic Growth in Colombia*. Fedesarrollo.

Steiner, Roberto y Cañas, A. (2013). *Tributación y equidad en Colombia. (Misión de Movilidad Social y Equidad)*. Recuperado de: https://www.repository.Fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/339/Repor_Marzo_2013_Steiner_y_Cañas.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Steiner, Roberto y Medellín, Juan C. (2014). *Perspectivas Fiscales 2014-2018. Parte II. Elementos para una nueva reforma tributaria*. En Fedesarrollo, Cuadernos Fedesarrollo (52) pp. 75-155. Bogotá D.C.: Fedesarrollo.



CAPÍTULO

9

Colombia: Ventajas y Requisitos de la Flotación Cambiaria

Juan José Echavarría Soto

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 1998 y 2003. Fue Viceministro de Comercio Exterior, Consultor en el área de Comercio Internacional en la Organización de Estados Americanos (OEA), Decano de Economía en la Universidad Nacional y Codirector del Banco de la República. Actualmente es el Gerente del Banco de la República.

El autor agradece los comentarios de Hernando Vargas, Mauricio Villamizar, Andrés Murcia, Pamela Cardozo, Daniel Osorio, Juan Sebastián Rojas y Adolfo Cobo. Ximena Cadena realizó una labor impecable como editora. Finalmente, varias de las anécdotas que acompañan este episodio surgieron de conversaciones con la periodista Gloria Valencia, y están basadas en Valencia (2019).

I. Introducción

Luego de varios experimentos fallidos con la devaluación “gota a gota” en 1967–1991 y con la banda cambiaria en 1991–1999, el país adoptó el esquema de inflación objetivo en 1999 y comenzó a flotar su tasa de cambio. El nuevo esquema ha permitido que la inflación esté cerca de la meta de mediano plazo de 3% (con un rango entre 2% y 4%), suavizar el ciclo económico y contribuir a la estabilidad del sistema financiero.

Pero la flotación “sostenible” de la tasa de cambio supone algunos requisitos: bajos descalces cambiarios y credibilidad del Banco Central (con traspaso limitado de la tasa de cambio a la inflación). Finalmente, con resultados mixtos, en algunos momentos del pasado se intervino el mercado cambiario con el propósito de reducir la volatilidad de la tasa de cambio.

La Sección II del documento presenta las principales características del mercado cambiario en Colombia y en el exterior, describe la evolución de la tasa de cambio (nivel y volatilidad) en el período 1990-2019, y muestra las fuertes variaciones que tuvieron las tasas nominal y real en el mediano y largo plazo. Se argumenta que la volatilidad de corto plazo es incluso deseable (desincentiva las apuestas de los especuladores), y se muestra que la tasa de cambio nominal en Colombia se ha movido con la de otros países de la región, impulsada posiblemente por movimientos relativamente similares en los términos de intercambio y en los flujos de capital.

Se muestra que para el período 2009-2019 la tasa de cambio de Colombia se apartó de las de otros países de la región cuando variaron el riesgo país (CDS, relativo a los otros países) y los precios relativos de los bienes primarios; en menor medida cuando cambiaron los diferenciales de las tasas de interés y la volatilidad de la tasa de cambio; los diferenciales de inflación jugaron un papel menor.

La Sección III considera las ventajas económicas de la flotación cambiaria, y la IV analiza lo sucedido con los diferentes regímenes cambiarios adoptados por Colombia en el pasado: contrasta las experiencias “fallidas” del régimen de *crawling peg* (Decreto 444 o devaluación “gota a gota”) adoptado entre 1967 y 1991 y de la banda cambiaria entre 1991 y 1999, con la experiencia relativamente exitosa de flotación en 1999-2019.

El régimen de banda cambiaria resultó mucho más flexible que el anterior *crawling peg*, y para algunos permitió una transición “suave” hacia la flotación que finalmente tuvo lugar en 1999. Para otros, debió haberse abandonado mucho antes, pero la economía política de los regímenes cambiarios es compleja: ¿Por qué cambiar algo que está funcionando bien?

Durante la llamada Crisis Asiática (que comenzó con la moratoria de la deuda externa rusa el 17 de agosto de 1998) las tasas de interés reales saltaron a niveles cercanos a 30% en algunos meses y golpearon negativamente una economía que requería tasas de interés bajas para impulsar el consumo y la inversión.

La flotación cambiaria adoptada en 1999, por el contrario, permitió un manejo de tasas de interés contra cíclico para enfrentar la crisis internacional de 2008-2010 y el desplome de nuestros términos de intercambio en 2013-2016, pero no todos los colombianos han estado enteramente satisfechos con el nuevo esquema. En particular, el presidente Uribe, preocupado con la fuerte revaluación nominal y real ocurrida entre 2002 y 2012, trató de quitarle al Banco de la República el manejo cambiario; también el manejo monetario en ausencia de flexibilidad cambiaria.

La Sección V discute los requisitos para la flotación sostenible en Colombia. Los descalces cambiarios son relativamente bajos y el Banco de la República cuenta con amplia credibilidad. Ello permite anclar las expectativas y un traspaso bajo de la tasa de cambio a los precios. La Sección VI concluye y la VII, “Celebrando 50 Años de Fe-

desarrollo” describe algunos de mis recuerdos sobre discusiones en el área cambiaria con mis colegas y ex-colegas de la Entidad.

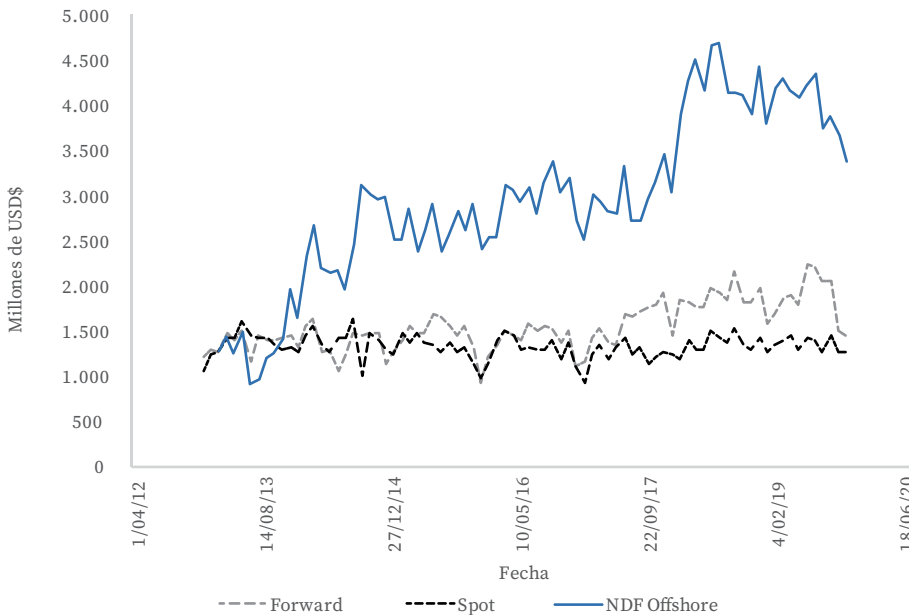
II. Evolución de la Tasa de Cambio Nominal y Real en Colombia

El mercado global de divisas, también conocido como Forex (*Foreign Exchange*) es, de lejos, el mercado financiero más grande del mundo, mayor que todos los mercados bursátiles del planeta combinados, con un valor tranzado cercano a USD\$ 6,6 billones¹. Ha crecido 70% desde 2004, y se ha triplicado desde 1992. Buena parte se debe a compra venta de activos (no de bienes – exportaciones e importaciones) y más de la mitad obedece a operaciones entre firmas en el sector financiero. Los principales centros de negociación son, en su orden, las bolsas de Londres, Nueva York y Tokio y

cerca del 45% de las transacciones se realizan en dólares, el 16% en Euros y el 8% en Yenes japoneses. Las divisas de economías emergentes han ganado importancia y ahora representan cerca del 20% del total, con un peso relativamente bajo para los países de América Latina, liderados por el peso mexicano (0,85%), el real brasileiro (0,55%), el peso chileno (0,15%) y el peso colombiano (0,10%)².

El Gráfico 1 presenta la evolución de las transacciones *spot* y *forward* para el caso de Colombia entre enero de 2013 y octubre de 2019. El volumen tranzado fuera del país (NDF, *non delivery forwards*) supera ampliamente las compras y ventas locales, creció particularmente entre mediados de 2013 y 2014 y entre mediados de 2017 y 2018 pero ha caído en el último año; alcanzó un pico cercano a los \$ 4.700 millones a mediados de 2018, el triple del valor a comienzos de 2013. El mercado local ha sido poco dinámico, con un volumen de transacciones *forward* que prácticamente duplica el *spot* en los meses de mayor diferencia.

Gráfico 1.
Volúmenes en el Mercado de la Divisa (millones de USD\$)



¹ USD\$ 2 billones en transacciones spot, \$ 1 billón en forwards, USD\$ 3,3 billones en swaps de divisas, y USD\$ 294 millardos en opciones y otros productos.

² Ver Banco de Pagos Internacionales BIS (2019).

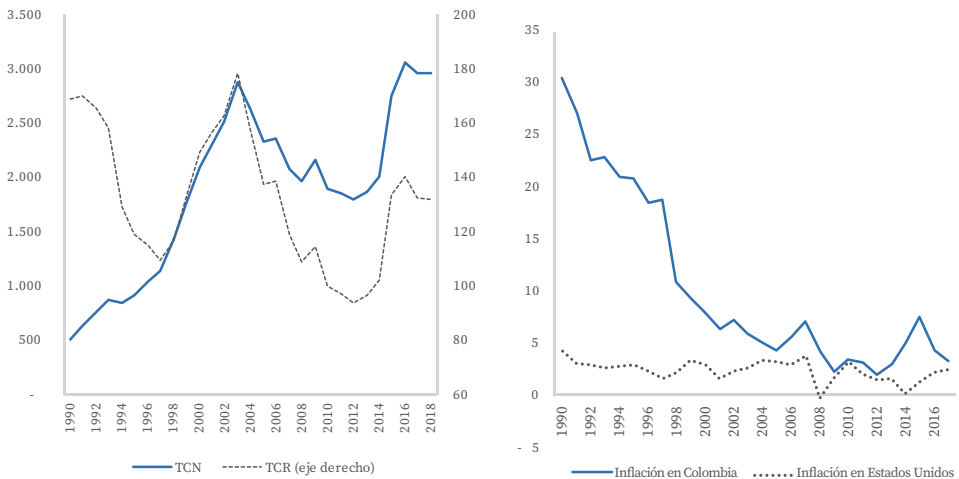
El Gráfico 2 muestra la evolución de la tasa de cambio nominal, *TCN*, y real, *TCR* (2010=100) entre 1990 y 2018 (panel izquierdo) y la inflación en Colombia y en los Estados Unidos (panel derecho). Para el cálculo de la tasa de cambio real se deduce la inflación en Colombia y en los Estados Unidos. Se observa que la *TCR* y la *TCN* se mueven conjuntamente en los períodos recientes, de baja inflación, pero no así entre 1990 y 1997 cuando ésta era superior a 20% en Colombia e inferior a 5% en los Estados Unidos.³ En algunos modelos teóricos la *TCR* aparece como uno de los determinantes de la *TCN*.⁴

La tasa de cambio nominal pasó de \$502 pesos por dólar en 1990 a \$2.878 en 2003; cayó entre 2003 y 2016 (3.054), y se mantuvo relativamente estable hasta 2018; hoy (30 de septiembre de 2019) se encuentra en \$3.478 pesos por dólar. Las apreciaciones y depreciaciones de ambas variables han sido sustanciales, oscilando para la tasa nominal entre 479% (en 1990 - 2003) y -37% (2003-2012) y para la real entre 64% (1996-2003) y

-48% (2003-2012). Como se desprende de la teoría de la paridad del poder adquisitivo, el valor promedio de *TCR* en los primeros y últimos diez años es relativamente similar.⁵

La tasa de cambio real del Gráfico 2 solo considera la relación entre el peso y el dólar de los Estados Unidos, y utiliza como deflactor el índice de precios al consumidor (IPC). El Banco de la República calcula otros indicadores, utilizando como deflactor adicional el índice de precios al productor (IPP), y ponderando por canastas de países según su peso en las exportaciones colombianas no tradicionales o totales; también calcula el denominado índice de competitividad de algunos de nuestros principales productos de exportación (banano, café, flores y textiles) en el mercado de los Estados Unidos.⁶ Se observa una correlación muy alta cuando se utiliza uno u otro ponderador (no tradicionales o totales), pero no tanto para los distintos defladores. El índice de competitividad está más cercanamente asociado a la tasa de cambio que utiliza el IPC, con valores pico en 1990 y en 2004.

Gráfico 2.
Evolución de la Tasa de Cambio Nominal y Real en Colombia y de la Inflación en los Estados Unidos y en Colombia.



Fuente: Banco de la República y cálculos del autor. La tasa de cambio nominal y real se calculó con respecto al dólar, utilizando como defladores el índice de precios al consumidor en Colombia y en los Estados Unidos.

³ Formalmente, *TCN*: tasa de cambio nominal (\$/USD\$), promedio anual; *TCR*: tasa de cambio real entre el peso y el dólar (2010=100), calculada como $TCR = \frac{\$/P}{USD\$/P^*} = TCN \frac{P}{P^*}$, donde *P* es el índice de precios al consumidor en Colombia, y *P** el índice de precios al consumidor en los Estados Unidos.

⁴ Ver Krugman y Obstfeld (2002), 8ª Edición, capítulo 15.

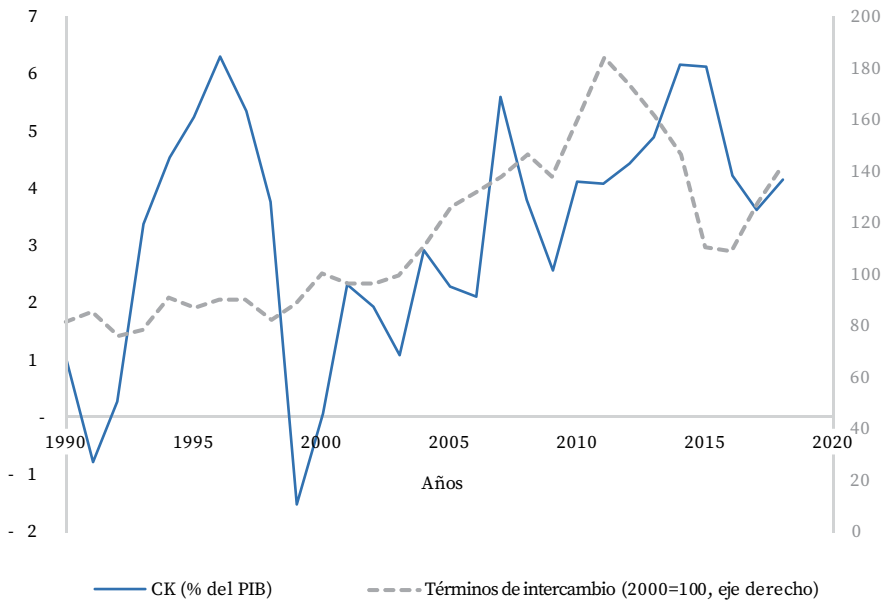
⁵ La tasa de cambio real se revaluó 35% entre 1990 y 1997 y 48% entre 2003 y 2012, y se devaluó 64% entre 1997 y 2003, y 42% entre 2012 y 2018.

⁶ Indicador de competitividad en el mercado de Estados Unidos. Como deflactor se utiliza el IPC. Calculado frente a 24 países competidores en los productos: banano, café, flores y textiles. La metodología se presenta en: Borradores de Economía No 273.

El Gráfico 3 presenta la evolución de dos de las variables que seguramente han tenido una influencia importante sobre las tasas de cambio real (y nominal): los términos de intercambio y los ingresos de capitales (ver también Sección IV.B). Los términos de intercambio fueron relativamente bajos durante los 90s, se elevaron de manera paulatina entre 2000 y 2011, cayeron entre 2011 y 2016, y se recuperaron parcialmente entre ese año y 2019. Por su parte los flujos de capital fueron muy elevados entre 1993 y 1998, cayeron abruptamente en 1999, se elevaron en forma relativamente continua entre 1999 y 2015, para caer en los años

siguientes. En síntesis, la revaluación real de 1990-97 ocurrió en un contexto de bajos términos de intercambio y fuertes entradas de capital internacional, mientras la de 2003-2012 estuvo acompañada por términos de intercambio altos y fuertes entradas de capital. Varios estudios de Fedesarrollo han identificado esas tendencias. Así, Villar (2005) muestra los flujos de capital privado hacia y fuera de Colombia entre 1970 y 2004, y Cárdenas y Barrera (1992) mencionan algunas de las posibles razones para el fuerte ingreso de capitales durante la primera parte de los 1990s.⁷

Gráfico 3.
Flujos de Capital y Términos de Intercambio



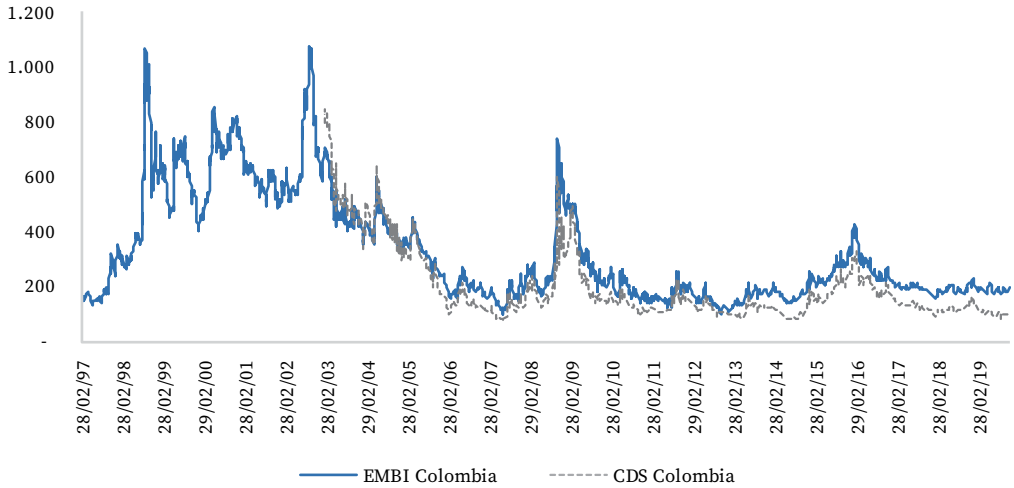
Fuente: Banco de la República. Los flujos de capital hacia el país se calcularon como la variación en reservas internacionales menos la cuenta corriente. Formalmente, $CK = \Delta R - CC$, donde CC, R y CK corresponden a la cuenta corriente, el nivel de reservas internacionales y la cuenta de capitales.

Otro determinante importante es el riesgo. El Gráfico 4 muestra dos indicadores para Colombia, el EMBI y el CDS, desde febrero de 1997 y enero de 2003, respectivamente, con un comportamiento relativamente similar en el tiempo. Los valores máximos del EMBI ocurrieron en noviembre de

1998 (crisis asiática y crisis del régimen de banda cambiaria) y en septiembre de 2002 (elección de Lula en Brasil), más de 5 veces superiores a los actuales; también fueron altos, aun cuando menores, en octubre de 2008 (crisis internacional iniciada con la quiebra de Lehman).

⁷ Villar (2005) muestra que el ingreso promedio relativo al PIB entre 1992 y 1997 fue el más alto en el período 1970-2004. Cárdenas y Barrera (1992) mencionan algunas de las posibles razones. Entre ellas, el posible ingreso de capitales ilegales, los cambios en la regulación en los países desarrollados, la repatriación de capitales de colombianos en el exterior, la liberalización de la cuenta de capitales y el desalineamiento de la tasa de cambio real. Los autores, concluyen, sin embargo, que el factor principal fue el diferencial entre las tasas de interés externas e internas y que éstas últimas se elevaron cuando las autoridades trataron de esterilizar el ingreso de divisas. externas La nueva Junta del Banco comenzó a operar en septiembre de 1991 y cambió dicha política. Ver también Steiner (1996).

Gráfico 4.
EMBI y CDS en Colombia 1995-2019

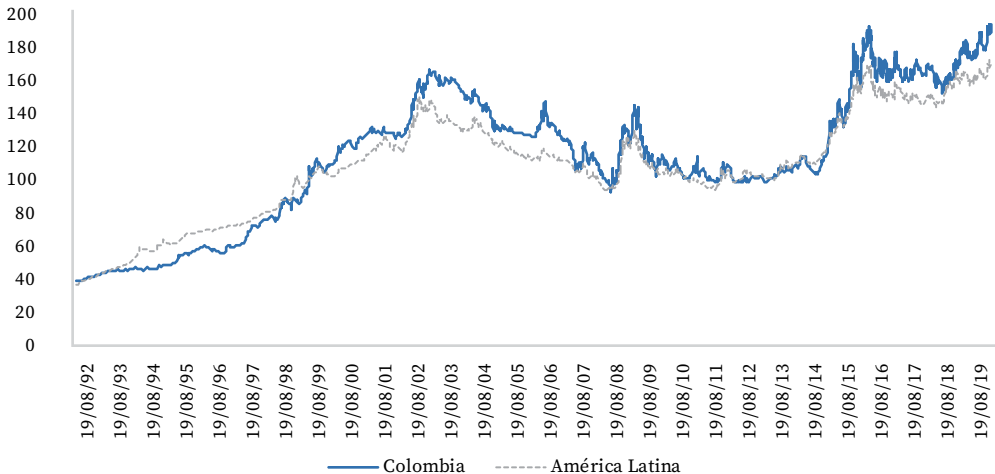


Fuente: Bloomberg.

Los incrementos y caídas en la tasa de cambio nominal y real han sido relativamente similares en los distintos países de América Latina, en parte porque los términos de intercambio, flujos de capital, y el riesgo también presentan tendencias relativamente comunes.

El Gráfico 5 presenta la evolución de la tasa de cambio nominal en Colombia y en América Latina (promedio ponderado para Brasil, México, Perú y Chile) entre 1992 y 2019. El movimiento de ambas tasas es similar, con una correlación simple de 0,99, aun cuando la tasa colombiana se despren-

Gráfico 5.
Tasa de Cambio Nominal en Colombia y en América Latina



Fuente: Bloomberg y cálculos de los autores. El grupo LATAM resulta de un promedio ponderado por nuestras exportaciones para Brasil, México, Perú y Chile.

de del promedio en algunos períodos como 2001-2006 y los meses recientes.⁸

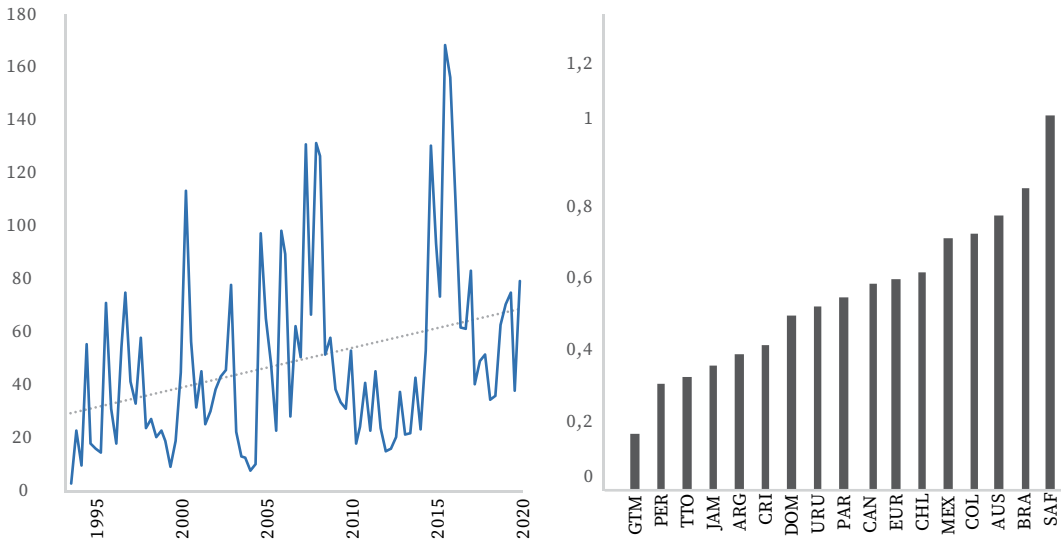
Gamboa y Romero (2019) tratan de explicar el comportamiento del diferencial entre la tasa de cambio en Colombia y en América Latina. Muestran que nuestra tasa de cambio estuvo excesivamente revaluada (i.e. con una diferencia mayor a dos desviaciones estándar) a mediados de 2014, y excesivamente devaluada a comienzos de 2016; hoy estaría un poco sobre devaluada, pero en el rango de dos desviaciones estándar. Además, para el período 2009-2019 sugieren que la tasa de cambio se habría movido, fundamentalmente, con otras monedas de la región. Como factores explicativos adicionales le siguen en importancia los diferenciales de riesgo (CDS) y las variaciones en los precios relativos del petróleo frente a otros bienes primarios en la región; y, en menor medida, los diferenciales entre las tasas de interés en Colombia y el exterior y en las volatilidades de la tasa de cam-

bio; los diferenciales de inflación juegan un papel menor.

El panel izquierdo del Gráfico 6 muestra la volatilidad cambiaria de corto plazo en Colombia en el período 1996-2018. El índice se ha multiplicado por tres, con valores máximos en 2008 (4º trimestre) y 2016 (2º trimestre). El panel derecho muestra una medida relativamente similar para Colombia y otros 16 países, calculada por el FMI a partir de un promedio móvil para la desviación estándar de las variaciones diarias. La tasa de cambio en Colombia es una de las más volátiles, después de Sur África (SAF), Brasil (BRA) y Australia (AUS); en el extremo opuesto aparecen Guatemala (GTM), Perú (PER) y Trinidad-Tobago (TTO).

Otros estudios muestran que la volatilidad de la tasa de cambio en Alemania, los Estados Unidos o Inglaterra (para los países desarrollados en general) es menor a la nuestra, y relativamente similar a la de

Gráfico 6.
Volatilidad de la tasa de cambio nominal en Colombia entre 1998 y 2017, y en distintos países (promedio para 2005-2017)



Fuente: Panel izquierdo: IMF, promedio móvil de 6 meses para la desviación estándar de los cambios diarios). Panel derecho: Cálculos actualizados con base en Vargas (2011). El autor reporta los promedios trimestrales de la desviación estándar con base en cifras diarias de la tasa de cambio nominal.

⁸ De hecho, la mayoría de los países del mundo mostraron una tendencia similar frente al dólar en el último decenio, con diferencias acentuadas entre países petroleros y no petroleros.

Perú, aun cuando por razones diferentes: la alta volatilidad observada en países como Australia, Nueva Zelanda y Canadá, así como la baja volatilidad observada en Alemania o Inglaterra posiblemente se debe a la alta (baja) volatilidad en los fundamentales, mientras que la baja volatilidad en Perú obedece más a las fuertes intervenciones cambiarias en un contexto de bajos flujos de capital. Una hipótesis alternativa, difícil de probar, es que los países con mayor volatilidad cambiaria, como Colombia, son también países con grandes rigideces de precios, y ello produce el llamado *overshooting* en la tasa de cambio nominal (Rogoff, 2002).

Krueger (1984, p.550) distingue dos tipos de volatilidades. Una, de mediano plazo, como la que se observa con la tasa de cambio real en el Gráfico 2, y la volatilidad diaria o de muy corto plazo. La primera crea grandes problemas a los exportadores e importadores, y es difícil de cubrir en los mercados cambiarios,⁹ mientras la segunda puede ser incluso saludable: crea riesgo para los especuladores. Según Vargas (2011), la volatilidad del tipo de cambio ha promovido el desarrollo de mercados de cobertura, ha fortalecido la estabilidad financiera, ha reducido los descalces cambiarios y ha permitido un grado sustancial de flexibilidad en la tasa de cambio. Como veremos, la alta variabilidad del tipo de cambio puede venir acompañada de una inflación estable cuando la credibilidad de la política monetaria es alta y las expectativas de inflación están ancladas.

III. Ventajas Macroeconómicas de la Flotación. Regímenes Cambiarios y Choques

De acuerdo con la experiencia internacional y con los desarrollos teóricos en el área,

parece conveniente mantener una tasa de cambio fija (fijada, el extremo es la moneda única, el dólar) cuando se puede garantizar que los choques, ya sean externos o internos, afecten poco la economía, una condición difícil de lograr en la mayoría de los casos, incluyendo el de Colombia.

Ello sucede, por ejemplo, para los distintos estados en los Estados Unidos: i) reciben choques externos relativamente similares pues su estructura productiva es parecida; ii) esos choques comunes son de todas formas moderados por la política fiscal del gobierno y por un Banco Central que actúa como prestamista de última instancia; iii) tienen alta integración comercial con una tasa fija que facilita exportar e importar; o muestran alta integración laboral, con una mano de obra que sale de los estados que padecen choques negativos.

Parte de los problemas surgidos con el Euro provienen de la carencia de algunas de estas características: i) no hay política fiscal común en Europa; ii) hay baja integración comercial entre los países del norte como Alemania y los del sur como Grecia; iii) la movilidad laboral se ve cada vez más restringida; iv) y no existe un estado central que distribuya recursos hacia los países afectados por choques negativos (sí existe un Banco Central prestamista de última instancia desde 1998 cuando se crea el Euro).

De otra parte, buena parte de las crisis internacionales recientes relacionadas con salidas de capital ocurrieron en países con tasas de cambio relativamente rígidas (México, en 1994, Tailandia, Indonesia y Corea en 1997, Rusia y Brasil en 1998, y Argentina y Turquía en 2000); y no se presentaron en otros países con tasas de cambio más flexibles: ni Sudáfrica, ni Israel, ni México, ni Turquía en 1998 (Fischer, 2001); ni Colombia ni otros países que flotaron durante la crisis internacional iniciada con la caída de la firma Lehman Brothers en 2008-2010 o durante el violento choque de términos de intercambio que tuvo lugar en 2011-2016.

La flotación cambiaria permite devaluar la tasa de cambio (y elevar las exportaciones

⁹ Aparte de las diferencias en el régimen cambiario (fijos vs. flexibles, ver abajo), la variación en la volatilidad observada de la TCR para los países de la muestra puede relacionarse con su grado de apertura comercial. Mientras más cerrada es una economía, mayor es la fracción de precios internos que responden a movimientos de la tasa de cambio nominal y, por tanto, mayor la volatilidad de la TCR. Y Colombia, Argentina y Brasil son las economías más cerradas en la región. Ver Echavarría (2019) y Calvo, Izquierdo, y Talvi (2003).

de otros productos) cuando el precio de los bienes primarios cae. También permite manejar la política monetaria de manera contra cíclica.¹⁰ Como lo menciona la literatura de la llamada trilogía imposible, y como lo sugiere la experiencia colombiana durante el periodo de la banda cambiaria (Sección IV.B) sólo pueden lograrse dos de tres objetivos deseables: i) flujos amplios de capital, ii) tasa de cambio fija(da), y iii) política monetaria contra cíclica. Por ello los tipos de cambio flexibles proporcionan amortiguadores útiles contra los choques reales (i.e. en los términos de intercambio) y también, aun cuando la evidencia es menos sólida, contra los choques financieros externos. La flexibilidad cambiaria también ayuda a reducir las desalineaciones en el tipo de cambio real.

Contamos con un experimento de laboratorio, los años 1930s, para demostrar que la devaluación de la tasa de cambio que acompañó ese enorme choque negativo favoreció la recuperación de la economía. Los trabajos de Eichengreen y Sachs (1985) y Bernanke (2004) muestran, en efecto, que los países que más rápido abandonaron el patrón oro, y devaluaron sus monedas, experimentaron una recuperación más rápida que los demás. Y existe evidencia similar para América Latina (Díaz Alejandro, 1982) y para Colombia (Echavarría, 1982).

Los trabajos más recientes de Broda (2004), Edwards y Levi (2005) y Edwards (2011) muestran el efecto amortiguador de la flotación cambiaria cuando existen choques a los términos de intercambio. En la misma dirección, Céspedes y Velasco (2012) y Aizenman, et al. (2017) encuentran que los tipos de cambio menos flexibles están asociados con una mayor variabilidad del producto.

Los trabajos recientes de Gita Gopinath sugieren, sin embargo, que los precios de buena parte de las exportaciones internacionales se fijan hoy en dólares, y ello reduce la respuesta a la devaluación (no hay más demanda internacional cuando se devalúa, aun cuando las utilidades de los exportadores aumentan). La experiencia colombiana reciente también sugiere que la elasticidad precio de las exportaciones no tradicionales se ha reducido, un tema controversial.¹¹

En cuanto a los choques financieros, Berkmen, et al. (2012) demuestran que la flexibilidad del tipo de cambio estuvo asociada con un menor impacto de la crisis financiera mundial de 2008-2010 sobre la producción¹², y Obstfeld, Ostry, y Qureshi (2017) encuentran que la transmisión de los *shocks* financieros globales se magnifica bajo regímenes de tipo de cambio fijo en relación con los más flexibles (aunque no necesariamente completamente flexibles).

Pero no toda la evidencia es igualmente concluyente.¹³ Kearns y Patel (2016), por ejemplo, sugieren que las propiedades aislantes de la flotación son menores a lo esperado pues las depreciaciones del tipo de cambio a menudo tienen efectos adversos en las condiciones financieras internas cuando existen desajustes monetarios.

Finalmente, Holtemoller y Mallick (2013) encuentran que cuanto mayor es la flexibilidad del régimen monetario, menor es la desalineación de la tasa de cambio real, y Coudert y Couharde (2019) sugieren que las monedas vinculadas a un régimen de tasa de cambio semi - fija o fija tienden a estar significativamente más sobrevaloradas que las flotantes. Este hallazgo es potencialmente importante por la posible relación entre sobrevaluación y menor crecimiento económico.

¹⁰ Feenstra y Taylor (2012) presentan una demostración formal de la llamada trilogía imposible. Existen 3 ecuaciones: una para la tasa de cambio fija ($\frac{e^e - e}{e} = 0$), donde e corresponde a la tasa de cambio nominal presente y e^e a la tasa de cambio nominal esperada en el futuro); una para la libre movilidad de capitales (una aproximación a la llamada paridad no cubierta $R = R^* + \frac{e^e - e}{e}$ donde R y R^* corresponden a las tasa de interés nominal interna y externa); y una tercera para la política monetaria autónoma ($R \neq R^*$). Se puede mostrar que cada par de ecuaciones contradice la tercera. Obstfeld, Shambaugh, y Taylor, (2004) ilustran esa trilogía imposible en la historia desde el período del patrón oro hasta la flotación posterior a *Bretton Woods*.

¹¹ Ver Gopinath, et al.(2016) y Casas, et al.(2017). El trabajo de *International Monetary Fund* (2015) muestra una respuesta sustancial de las exportaciones a la tasa de cambio para una muestra de 60 países (con una variación importante entre países). De otra parte, es difícil explicar la baja respuesta de las exportaciones colombianas a las fuertes devaluaciones ocurridas en el periodo reciente, como si ocurría en el pasado. Echavarría(1982) y Misas, Ramírez, y Silva (2001) encuentran elasticidades precio de las exportaciones cercanas a 1 para los 1960s y 1970, y 1980s. Los resultados de trabajos más recientes son contradictorios. Torres, et al. (2019) encuentra elasticidades promedio cercanas a 0,8, mientras Carranza (2018) no encuentra respuesta alguna.

¹² Una posición relativamente escéptica sobre estos puntos aparece en Gosh, Ostry, y Tsangarides (2010) y en Gosh, Ostry, y Qureshi (2016).

¹³ Rey (2013) e IMF (2017) no encuentran un efecto importante del régimen cambiario sobre la susceptibilidad de los países a los *shocks* financieros externos.

IV. Colombia: Decreto 444, Banda Cambiaria y Flotación

Corden (2002) distingue un número amplio de regímenes cambiarios, desde la dolarización como el más rígido, hasta la libre flotación.¹⁴ Entre 1967 y 1991 Colombia tuvo un régimen de devaluaciones gota a gota, donde se trataba de que la tasa de cambio real no perdiera su nivel (lo que Corden denomina un régimen de *crawling peg* pasivo), pasando por la banda cambiaria adoptada en 1991. En 1999 se comienza a flotar cuando se adopta el régimen de inflación objetivo.

A. *Crawling Peg* (1967-1991) y Banda Cambiaria (1991-1999)

Según las historias del momento, a raíz del Decreto 444 de 1967, el Presidente de Colombia acordada cada día el nivel “deseable” de la tasa de cambio nominal con los gerentes del Banco de la República y de la Federación de Cafeteros, tratando de compensar con minidevaluaciones diarias la mayor inflación local frente a la internacional en presencia de un rígido control a las transacciones en divisas.

No obstante, ello no se logró enteramente y, por ejemplo, a raíz de la llamada bonanza cafetera y de la apreciación del dólar frente a otras monedas la tasa de cambio real se revaluó 42% entre junio de 1975 y junio de 1983 (Banco de la República, 2005).

Como director de Fedesarrollo, Urrutia (1981) mostró que aunque las tasas de inflación fueron modestas para los estándares latinoamericanos, tendieron a ser más altas que las de los países desarrollados, con una presión permanente a la revaluación real del tipo de cambio y altas devaluaciones nominales esporádicas. El autor concluye que el costo político de grandes devaluaciones llevó a posponer los ajustes en el tipo de cambio, produciendo ciclos e incertidumbre en la economía y un impacto negativo sobre las exportaciones no tradicionales. Según Urrutia, el sistema condujo

a crisis cambiarias muy serias en 1958 y en 1967.¹⁵

De todas formas, la excesiva rigidez de la tasa de cambio nominal (y la consecuente ausencia de una política monetaria) llevó a que la inflación llegara en 1990 a un nivel cercano a 30%. Por ello, y con el fin de contar con algún espacio para la política monetaria, se decidió permitir mayores variaciones en el nivel de la tasa de cambio nominal.

En octubre de 1991 se revivieron los llamados certificados de cambio (Cc, utilizados por primera vez en 1977): se quitó el carácter redimible a la divisa a la vista, y se pospuso la fecha de maduración a 1 año. Ello significó un castigo de 12,5% para quienes quisieran redimir el Cc inmediatamente, o de 0% para quienes esperaran hasta que el papel venciera. Puede mostrarse que su precio dependía de las tasas de interés vigentes y de la devaluación esperada por los agentes económicos, con intervenciones de las autoridades cuando el descuento superaba 12,5%.

Este primer período de la “banda” aparece descrito en la parte inicial del Gráfico 7. El Cc se convirtió en un instrumento importante de esterilización de las reservas internacionales y su stock creció, como proporción de la base monetaria, desde 5% hasta 50% entre el comienzo y el final de 1992.¹⁶ La Junta Directiva del Banco de la República decidió discontinuar el mecanismo de los Cc en 1994 a fin de lograr mayor control monetario sin emisión de deuda en dólares.

El país adoptó la banda cambiaria en forma explícita el 24 de enero de 1994, unos años después de México (1985), Israel y Chile (1984); Brasil la adoptó en 1995. El esquema tiene cuatro parámetros relevantes. El primero es el nivel inicial de la tasa central y su ritmo de devaluación; el segundo es la amplitud de la banda; el tercero, la política en materia de intervención dentro de la banda; y el último, el horizonte hacia el cual se preanuncian sus niveles.

Para fijar adecuadamente el nivel central de la banda es necesario estimar el grado en que la tasa de cambio inicial difiere de

¹⁴ Ver también Feenstra y Taylor (2012), cap.2, p.38.

¹⁵ Echavarría (2000) discute las características del régimen cambiario en Colombia entre 1923 y 1950, y Díaz Alejandro (1976) en las décadas siguientes.

¹⁶ Algunos autores que el efecto resultante sobre las tasas de interés incrementó aún más los flujos de capital hacia el país. Ver Cárdenas y Barrera (1992) y Steiner (1996).

los niveles de equilibrio de mediano plazo. En segundo lugar, la amplitud es mayor cuando el grado de incertidumbre sobre el tamaño de los choques futuros es alto, y cuando se desea tener un mayor nivel de control monetario (la Junta Directiva del Banco de la República también creó una banda monetaria, en el interior de la cual debía fluctuar el agregado monetario M1).

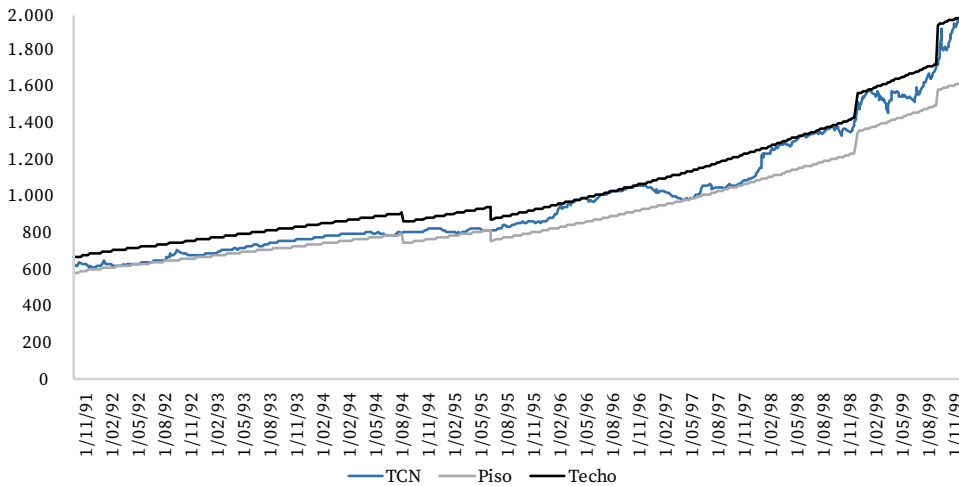
Tercero, la Junta Directiva se reservó el derecho de intervenir dentro de la banda en un grado importante pudiendo incluso efectuar transacciones con la Tesorería General de la Nación. Por último, se decidió anunciar la banda vigente cada día para los siguientes 10 días; Chile lo anunciaba a 1 mes e Israel a 1 año (Banco de la República, 2005).

La nueva banda saltó hacia abajo 6,1% con respecto a la de los Cc el día de su creación a finales de enero de 2004, y nuevamente 7% hacia abajo el 12 de diciembre de 1994, ante las presiones revaluacionistas ocasionadas por el ingreso de capitales y por las expectativas del auge petrolero. Ello molestó al entonces Ministro de Hacienda, Guillermo Perry (1994-1996), interesado en que la tasa de cambio no se revaluara. La banda saltó 9% y 5,6% hacia arriba el 2 de septiembre de 1998 y el 28 de junio de 1999, lo cual permitió reducir un poco las tasas de interés.¹⁷

La amplitud de la banda cambió desde 12,5% en el viejo esquema a 15% en el momento de su creación en 1994 (7,5% por encima y 7,5% por debajo del punto medio) y a 22% el 28 de junio de 1999. Según documentos internos del Banco de la República, se pensó que la pendiente y la amplitud de la nueva banda permitiría que la tasa de cambio nominal terminaría 1995 ligeramente arriba del punto mínimo del corredor cambiario en el escenario de programación del Banco (superávit fiscal de 0,7% del PIB y un crecimiento del crédito del sistema financiero al sector privado del 35%).

La tasa de cambio estuvo pegada a la parte inferior de la banda durante algunos meses en 1997, pero los momentos más problemáticos ocurrieron en los períodos en que la tasa de cambio se pegó al techo durante buena parte de los años 1996 y 1998 (hubiese ocurrido algo similar en otros años si la banda no salta hacia arriba). Son períodos en que los especuladores conocen perfectamente la variación de la tasa de cambio para los próximos días o meses. El esquema se abandonó el 24 de septiembre de 1999, luego de vender USD\$ 395 millones entre el 22 y el 24 de septiembre (y USD\$ 1.700 millones en 1998 y 1999) para defender el techo, hasta el momento en que se cerró la negociación con el Fondo Monetario Internacional (ver abajo).

Gráfico 7.
La Banda Cambiaria en Colombia



Fuente: Banco de la República.

¹⁷ La tasa para los Depósitos a Término (DTF) se redujo en más de 14 puntos, pasando de 36% en junio de 1998 a 22% a finales de abril de 1999. En ese momento también se decidió imponer un límite del 50% del patrimonio técnico a la posición propia de contado en moneda extranjera de los intermediarios del mercado financiero.

El nuevo régimen resultó mucho más flexible que el anterior *crawling peg* pasivo, y para algunos permitió una transición “suave” hacia la flotación que finalmente tuvo lugar en 1999, gracias, además, a los desplazamientos de la banda, y la ampliación del rango hacia el final del período. Para otros la banda fue útil para bajar la inflación desde los niveles superiores a 30% a comienzo de la década (permitió algún grado de política monetaria activa), pero debió haberse abandonado mucho antes de la crisis que se venía incubando durante la segunda parte de los 90s.¹⁸ Por supuesto, uno de los problemas de los regímenes de tasa de cambio semi-fija es que nunca se abandonan mientras estén funcionando. ¿Cuál sería la razón para hacerlo?

Todas las variables macroeconómicas se comportaron desfavorablemente durante buena parte de los 90s. El déficit de la cuenta corriente llegó a casi 8% del PIB en el primer trimestre de 1998. El déficit fiscal del gobierno central estuvo en relativo equilibrio en 1991 pero se amplió paulatinamente durante la década hasta alcanzar el 7% del PIB en 1999; el del sector público consolidado presentó superávits en la primera parte de los 90s y déficits crecientes entre 1995 y 1998 (-3,2% del PIB en este año).¹⁹

De hecho, el documento en que la Junta Directiva del Banco de la República explicó al Congreso la cancelación de la banda (Banco de la República, 1999) termina con una lista de citas en que la Junta advirtió al Congreso y al Gobierno sobre la necesidad de realizar ajustes fiscales que nunca ocurrieron.

En el marco de la Emergencia Económica decretada el 16 de Noviembre de 1999 se adoptó una “contribución transitoria” que solo operaría hasta diciembre de 1999, el comienzo del impuesto del 4 por 1000 a las transacciones financieras que aún rige hoy, 20 años después.

El saldo de la deuda privada creció aceleradamente, desde un nivel cercano a USD\$ 2.000 millones en 1990 y 1991, hasta más de USD\$ 15.000 millones en 1998; y el de la deuda pública creció menos, pero alcanzó

un nivel superior a USD\$ 18.000 millones en 1998. El país perdió el grado de inversión en agosto de 1999 (solo lo recuperó en junio de 2011).²⁰ Finalmente, la experiencia colombiana en materia de regulación financiera no fue afortunada durante los 90s, otro factor que agudizó la crisis financiera-cambiaria de finales de los 90s.

En octubre de 1998 8 de 13 bancos reportaban índices de calidad de cartera vencida superior al 10% y de estos, cinco mostraban índices en el rango 15-29%. En ese momento el promedio del índice de cartera vencida para las corporaciones de ahorro y vivienda CAV era 12,2% (en el pasado raramente superaba el 5%). El indicador superaba el 15% en dos de las ocho CAVs que operaban en el mercado. Se presentó en ese momento la quiebra de Gran Ahorrar, la tercera corporación de ahorro y vivienda, con más de un millón de ahorradores.

Los mayores problemas se presentaron en el sistema cooperativo y en algunos bancos públicos. En diciembre de 1998 este subsector estaba conformado por once establecimientos de crédito, y casi la totalidad estaba en situación de insolvencia. En el año 2000 se cerraron el Banco Central Hipotecario (BCH) y el Banco del Estado. Fogafin, la entidad llamada a actuar en estas circunstancias, estaba ilíquida (Valencia, 2019).

La banda resultó un mecanismo excesivamente rígido para acomodar los choques que trajeron los desbalances macroeconómicos mencionados, la Crisis Asiática y otros eventos domésticos desfavorables (ver abajo) en un país caracterizado por enormes rigideces en la política fiscal y en el mercado laboral.

Las rigideces en el mercado laboral colombiano son enormes. Como prueba, Reinhart y Rogoff (2009) muestran el cambio en el PIB per cápita y en el desempleo durante 21 grandes crisis internacionales. Colombia aparece con un impacto “moderado” cuando se considera lo sucedido con el PIB, en la crisis de finales de los 1990s, pero con uno de los mayores incrementos en el desempleo. Según los autores, el desempleo

¹⁸ Ver Echavarría, *et al.* (2012) y Echeverry (2001).

¹⁹ La carga tributaria creció 2,5 puntos del PIB entre 1990 y 1999, pero el gasto del gobierno central creció 10,5 puntos del PIB en ese mismo período, desde 8,5% del PIB en 1990 a 19% en 1999 y 2000. Ver Junguito y Rincón (2006)

²⁰ Ver Echavarría, *et al.* (2012). La deuda total del gobierno central se mantuvo relativamente estable durante la primera parte de los 1990s, pero se triplicó entre 1995 (14,6% del PIB) a 2000 (casi 40%).

solo se comportó peor (en magnitud y en duración) durante las crisis de 1929 en los Estados Unidos y la de 1991 en Finlandia.

Muchos colombianos, especialmente de clase media perdieron sus viviendas, las decisiones adoptadas por las Cortes sobre el sistema UPAC en 1999 debilitaron (aún más) las corporaciones de ahorro y vivienda,²¹ y el desempleo se elevó desde 7% en 1995 a 19% en 2000 y se mantuvo por encima de 10% durante toda la década siguiente.

A finales de 2000 la revista *The Economist*²² mencionaba las enormes dificultades que enfrentaban los países andinos, y consideraba que en ninguno de ellos era la situación económica y política tan compleja como en Colombia. De hecho, la mayor caída en los flujos de capital hacia Colombia durante 1998-1999 no se presentó en el rubro de portafolio, sino en el de inversión extranjera directa, en parte como resultado del deterioro en la situación política (también influyó la renegociación de contratos petroleros). Como se indicó en la Sección II, los indicadores de riesgo del país tuvieron sus mayores valores históricos en noviembre de 1998 (crisis asiática y crisis del régimen de banda cambiaria) y en septiembre de 2002 (elección de Lula en Brasil).

La dinámica de la economía iba en picada, el Ministro de Hacienda Juan Camilo Restrepo acusó públicamente a los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República de vivir en una torre de marfil y de ser indolentes frente a la profunda recesión que vivía el país, el Congreso de la República y las Cortes cuestionaron duramente la tarea de la Junta, y el caricaturista de la revista Dinero, dirigida por Juan Luis Londoño, dibujaba burros cada que se refería a los miembros de la Junta. Según se afirma en uno de los documentos del Banco de la República que sirvieron para preparar el futuro régimen de inflación objetivo:

Sin credibilidad, sin posibilidad de convencer a los mercados de manera inmediata de que la política económica es coherente, con dudas sobre las bondades del sistema de bandas y sin un nivel de reservas internacionales que otorgue seguridad de que se pueden hacer intervenciones masivas, la opción mas apropiada y posiblemente única es el abandono del actual régimen cambiario.

Los mercados conocían la notable caída del PIB y las altas tasas de desempleo, por lo que también percibían que el uso de las tasas de interés como instrumento permanente para defender la banda tenía costos económicos, sociales y políticos prohibitivos; y que existían fuertes fragilidades en el sistema financiero. Para la comunidad financiera internacional y nacional era evidente que el esquema de banda tenía poco apoyo entre los Ministros en el Gobierno,²³ entre los técnicos del Fondo Monetario Internacional y en los centros de pensamiento como Fedesarrollo (Urrutia y Llano, 2012, p.13). Además, para todos era claro que la adopción de fuertes controles de capital como alternativa a la flotación implicaría un viraje total e inconveniente de la política económica.

Por razones similares Echavarría (1999) concluyó en esos momentos que la "banda saltarina" adoptada era una mala solución y que el país debía flotar su tasa de cambio. Según el autor, la mayoría de países fueron abandonando las bandas cambiarias durante la "crisis asiática" de 1998-99, pues las supuestas ventajas del sistema no parecieron materializarse en momentos de crisis, y los costos resultaron mayores a los beneficios. Las bandas no tuvieron las propiedades que mencionaban los modelos teóricos que impulsaron su adopción,²⁴ invitaron a la especulación, y no fueron apropiadas para

²¹ En 1999 se cambió el método de cálculo del UPAC, se prohibieron los prepagos de deuda, se impuso un control a las tasas de interés, con beneficios adicionales para los deudores.

²² *The Economist*, "Turmoil in the Andes", (2000), November 2. Urrutia y Llano (2012) comentan que: Como era de esperar, los informes al Congreso no mencionan otro factor importante en la crisis cambiaria de 1998. Ese fue un año de elecciones después de un gran cuestionamiento al gobierno saliente por el apoyo financiero de narcotráfico al presidente en el periodo electoral. El enfrentamiento del gobierno con el de los Estados Unidos fue tal que se pensó que este último podría congelar las reservas internacionales colombianas. El Banco (de la República) decidió, ante este peligro, diversificar parte su portafolio de inversiones hacia otros países y se informó al presidente de la reserva federal de Nueva York de ese movimiento, quien no se sorprendió y no puso ninguna objeción. Sin duda la crisis política y las elecciones generaron incertidumbre cambiaria, pero en el fondo esta se debió, primordialmente al cambio en el entorno económico internacional (p.12).

²³ Tuvo el apoyo de Antonio Urdinola, Ministro de Hacienda en el Gobierno Samper, para quien "el país debe entender que la estabilidad de la banda cambiaria es la estabilidad de la economía", pero en menor medida de Juan Camilo Restrepo el primer ministro de hacienda de la administración Pastrana.

²⁴ Ver Krugman (1991), Cárdenas (1997) y Galindo (1998). Por supuesto, el nivel de endeudamiento de las firmas en el exterior depende parcialmente del régimen cambiario, y la mayor estabilidad cambiaria que produjo la banda incentivó el endeudamiento en dólares; es interesante, en la misma dirección, observar la reducción del endeudamiento externo (en el total de deuda) luego de que se abandona la banda en 1999.

acomodar los choques sustanciales de esos años.

El Banco de la República abandonó la banda muy tarde, luego de intensas discusiones entre sus codirectores,²⁵ en parte por el temor a que la devaluación resultante quebrara a las empresas nacionales endeudadas en dólares.²⁶ En otros trabajos de Echavarría en Fedesarrollo el autor muestra, sin embargo, que eran muy pocas las firmas altamente endeudadas en el exterior: la mayoría de ellas con inversión extranjera directa (en los sectores de energía, agua y gas), con un peso muy bajo en el total de ventas y de exportaciones.

Los cuatro sectores más endeudados representaban en 1997 y 2000 el 35,6% y 48,4% de la deuda externa del sector corporativo, pero solo el 4,7% y 5,4% de las ventas y el 6,9% y el 5,8% de las exportaciones (Echavarría y Arbeláez, 2003).²⁷ Además, como se verá adelante (Gráfico 10) la participación de la deuda en divisas en el PIB en ese momento era relativamente baja, similar a la actual.

En agosto de 1998, una vez comenzó la administración Pastrana, la Junta Directiva del Banco de la República discutió con el nuevo Ministro de Hacienda, Juan Camilo Restrepo, la política cambiaria que debería seguirse hacia el futuro. Finalmente, el 25 de septiembre de 1999 se decidió flotar, y abandonar el compromiso formal de defender los límites de la banda. Ello ocurrió en el marco de un acuerdo con el FMI en que se fijaron metas macroeconómicas para los siguientes tres años, y en un momento en que la tasa de cambio real registraba uno de los niveles históricos más altos del período 1975-1998 (Gráfico 1). En un momento, también, en que se estaban contratando créditos sin precedentes con el Banco Mundial, el BID, la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) (Valencia, 2019).

Las conversaciones iniciales con el FMI se llevaron a cabo en Washington entre el 10 y el 20 de agosto de 1999, y estuvieron en-

caminadas a obtener una línea de apoyo a nuestra balanza de pagos por USD\$ 3.000 millones, bajo la modalidad conocida como *Extended Fund Facility*. Nuestras reservas internacionales ascendían en ese momento a USD\$ 8.100 millones, mucho menores al nivel de USD\$ 9.938 millones observados a finales de 1996, pues se habían vendido montos importantes para defender la banda. Mirado en el tiempo las cosas salieron bien. Michel Camdessus, Director Gerente del FMI entre 1987 y 2000, felicitó luego a Colombia por haber logrado una de las flotaciones cambiarias más tranquilas y exitosas entre las que había registrado el organismo.

Roberto Junguito, quien había sido investigador de Fedesarrollo y Director de la institución (y Co-Director en la Junta Directiva del Banco de la República y Ministro de Hacienda, entre otros cargos de alta responsabilidad), fue nombrado representante de Colombia ante el Fondo Monetario en octubre de 1999, para encargarse directamente de una negociación que él y el Ministro Juan Camilo Restrepo habían propuesto unos meses atrás pues “había que poner término a la especulación y a la intranquilidad cambiaria”.

Se sostuvieron conversaciones con Stanley Fischer, Director Adjunto del Fondo, y con Edwin Truman, Asistente de Asuntos Internacionales del Tesoro norteamericano. Este último había estado directamente involucrado en la solución de los problemas económicos de Colombia en los 1980s cuando era asistente del Gobernador de la Reserva Federal Paul Volcker. Tanto Fischer como Truman propusieron eliminar inmediatamente la banda cambiaria. El Acuerdo se firmó el 3 de diciembre de 1999 por un período de 3 años, y se propuso una primera revisión en julio de 2000, con nuevas revisiones semestrales durante esos tres años. La noticia fue muy bien recibida por los mercados financieros aún cuando los recursos nunca se utilizaron (se trató de una “llanta de repuesto” en palabras del Ministro Restrepo) y la tasa de cambio se mantuvo estable durante los próximos meses. La

²⁵ Antonio Hernández y Luis Bernardo Flores eran partidarios de abandonar la banda; no así los demás codirectores, preocupados por la senda de la tasa de cambio que seguiría a esa medida. La devaluación abrupta que había tenido lugar en Méjico luego de abandonar la banda infundía temores adicionales.

²⁶ Esta es un área que merece mayor investigación, sin embargo, pues poco sabemos sobre la situación de los bancos privados. Si sabemos que la crisis golpeó con especial fuerza al sector corporativo y a los bancos públicos.

²⁷ En la Sección V.A. también se muestra que la deuda externa del país representaba “apenas” el 34% frente a los niveles actuales de 47% (así, la mitad estaba en dólares).

línea fue sustituida en Diciembre de 2002 por un acuerdo de Stand By por USD\$ 1.548 millones.

A nivel general, en el Acuerdo se discutieron medidas estructurales, metas futuras de política, el endeudamiento público, el programa de privatizaciones, la estrategia de recuperación del sector financiero, y la nueva política de inflación objetivo (ver abajo). En el frente estructural se consideraron reformas al sistema de seguridad social y de pensiones para los gobiernos locales, y reformas al régimen de transferencias a las regiones y a las loterías, entre otros. En cuanto a las metas futuras de política se fijaron metas tendientes a elevar el nivel de reservas internacionales del país y a limitar el crecimiento del gasto gubernamental.

Específicamente, se fijó una meta para las reservas internacionales del país (netas de caja del BR) y se limitó el gasto gubernamental: se limitó la financiación que puede otorgar el Banco Central al gobierno, con una meta para los activos domésticos netos; con un piso para el déficit fiscal del sector público consolidado, y un tope para los desembolsos netos de la deuda externa de mediano y largo plazo del sector público.

B. Inflación Objetivo y la Flotación de la Tasa de Cambio

El esquema de inflación objetivo adoptado en 1999 se originó en Nueva Zelanda (1990), y fue luego adoptado por un conjunto amplio de países: por Canadá en 1991, por el Reino Unido en 1992, y posteriormente por algunos países en América Latina y otros continentes.²⁸ El nuevo régimen privilegia el papel de las expectativas de los agentes y la relativa flexibilidad cambiaria. Además, como ordena el espíritu de nuestra Constitución, pretende mantener niveles bajos y estables de inflación, estabilizar la producción alrededor de su nivel “natural” y contribuir a la preservación de la estabilidad financiera (este último objetivo se comparte con otras agencias estatales).

La adopción del esquema de inflación objetivo permitió archivar la polémica, planteada inicialmente por Guillermo Perry, en 1995,

y luego por Néstor Humberto Martínez (y apoyada por Juan Camilo Restrepo y Luis Guillermo Vélez), en 1999 y 2000, sobre los objetivos del Banco de la República. La constitución plantea que la finalidad primaria del Banco es la estabilidad de precios, pero también el Banco debe cumplir sus funciones “en coordinación con la política económica general”. Para Perry (1995):

Desafortunadamente, la Ley del Banco de la República no solamente no desarrolló el tema de la coordinación, sino que le puso un verdadero torpedo, al establecer que en caso de conflicto entre la política económica general del gobierno y las políticas del Banco prevalecen las de ese último, es decir, prevalece el objetivo de mantener la capacidad adquisitiva de la moneda. ¡Vaya ayuda al propósito de la coordinación! (p.16)

Perry (1995) proponía, incluso, crear una instancia formal de coordinación que no fuese ni la Junta Directiva del Banco de la República ni el Compes. Años más tarde, el proyecto impulsado por Néstor Humberto Martínez, quien en el pasado había liderado la Ley del Banco de la República (1992) decía: “La política económica general velará por la equidad social, el aumento de la productividad, el pleno empleo y el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda, y le dará prioridad a la inversión social.”

Para cumplir los fines sociales del Estado, la ley promoverá el acceso equitativo a la propiedad e impedirá cualquier abuso que personas o empresas hagan de su posición dominante en el mercado nacional. La política agraria constituye una prioridad de la política económica (Valencia, 2019).

Afortunadamente estas propuestas no fructificaron. La inflación descendió a valores cercanos a 9% en 1999, continuó descendiendo entre 1999 y 2007, y se mantuvo en promedio cerca de la meta de 3% en los años siguientes. El esquema utiliza la tasa de interés de corto plazo como instrumento de política, lo cual permitió abandonar la engorrosa, y frecuentemente contradicto-

²⁸ El régimen fue adoptado por Suecia, Finlandia y Australia en 1993; por España en 1995; por Israel y la República Checa en 1997; por Polonia en 1998; y por Brasil, Chile y Colombia en 1999.

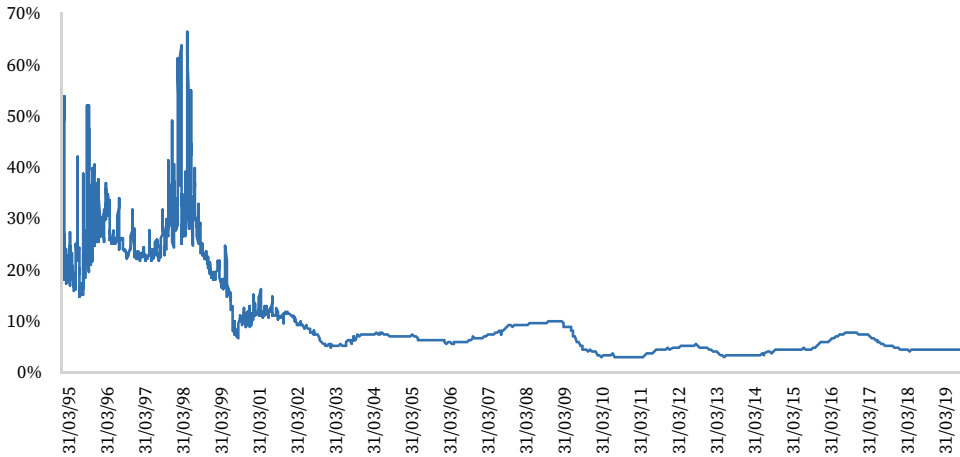
ria, metodología de considerar corredores simultáneos para la tasa de interés, la base monetaria y la tasa de cambio.²⁹ La volatilidad se trasladó a la tasa de cambio, lo cual permitió suavizar la tasa de interés de corto plazo (panel superior del Gráfico 8). También fue posible manejar la tasa de interés de política en forma contra cíclica a partir de ese momento (panel inferior).

Las tasas de interés interbancarias reales alcanzaron niveles superiores a 50% en al-

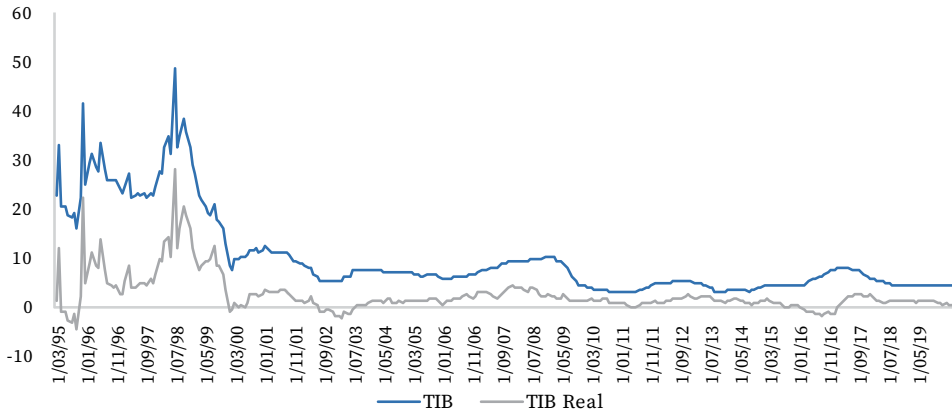
gunos días en 1998, en tiempos de la banda cambiaria, con un nivel promedio de 16% en ese mismo año. Se trata de un ejemplo de libro de texto sobre las implicaciones de la llamada trilogía imposible: las autoridades incrementaron las tasas de interés de corto plazo para reducir la salida de capitales y mantener la tasa de cambio en los niveles permitidos por la banda, en lugar de reducirlas para impulsar el consumo y la inversión en una economía en recesión. El impacto fue aún mayor, pues en 1994,³⁰

Gráfico 8.
Tasa de Interés Interbancaria Nominal y Real

A. Tasas de Interés Interbancarias Diarias



B. Promedio mensual de Tasas Interbancarias y Tasas de Interés Real (i.e. deduciendo la inflación)



Fuente: Banco de la República.

²⁹ La alta volatilidad continuó hasta mediados de 2000 cuando al parecer se abandonaron definitivamente los esquemas de corredores alternativos.
³⁰ En parte como respuesta a las presiones del sector hipotecario, a través del Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (ICAV) para no perder competitividad frente a los demás intermediarios financieros. El Consejo de Estado declaró nula esa medida en mayo de 1999, violando según algunos codirectores de la Junta en ese entonces la autonomía del Banco de la República. La Corte Constitucional declaró inconstitucional todo el sistema UPAC el 16 de septiembre de 1999, y señaló que la Junta Directiva debía fijar un límite máximo a los intereses en ese campo. Ello, además, estimuló muchas demandas de ciudadanos contra el Banco de la República.

el Banco de la República había tomado la determinación de ligar la corrección monetaria del sistema UPAC a la tasa de interés para los Depósitos a Término Fijo (DTF, en el pasado estaba atada a la inflación). De hecho, el comportamiento del PIB en 1999 fue el peor del siglo, incluso peor que en 1931 (cayó 2%), y Colombia, Ecuador y Venezuela fueron los países más golpeados en la región en 1998-2000. El PIB de Colombia cayó 4,2% en 1999, más de 6% en el segundo trimestre del año, y apenas creció 2,9% y 1,7% en 2000 y 2001.

Lo ocurrido en 1998-99 contrasta marcadamente con la experiencia de 2008-2010, durante la crisis internacional iniciada con la caída de la firma Lehman Brothers. La flotación cambiaria permitió ahora reducir la tasa de interés de manera contra cíclica, desde un nivel nominal de 9,9% (promedio mes) en noviembre de 2008 a 3,0% a finales de 2010, y la tasa real desde 4,1% a -0,1%. Y el país se ha ajustado en forma relativamente satisfactoria luego del violento choque de términos de intercambio que tuvo lugar entre 2011 y 2016 (cayeron a la mitad, con una devaluación nominal cercana a 90% entre octubre de 2014 y octubre de 2016).

En un contexto de altos precios del petróleo y tasas internacionales de interés bajas, la economía colombiana creció 1,2% en 2009, 4% en 2010, y cerca de 5% en el período 2010 - 2014 (Echavarría, et al., 2012). Otros facto-

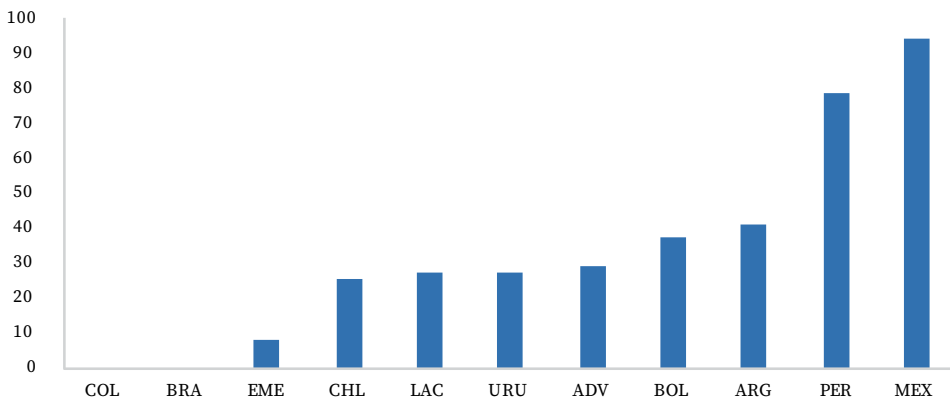
res facilitaron la tarea de las autoridades. Los descalces cambiarios eran ahora conocidos y acotados (Gráfico 10), el déficit de cuenta corriente fue -2,7% del PIB en 2008 (en lugar de -5,4% en 1997), y el consumo del gobierno representó 13% del PIB en 2008 (22% en 1999); la situación de los bancos era ahora sólida.

También es interesante mirar el comportamiento de la economía en los años recientes, luego del choque de 2014-2016: crecemos cerca de 3,2% en 2019, cuando la región apenas crece 0,2%. El Banco de la República redujo la tasa de interés de política (nominal) 350 puntos entre octubre de 2016 y abril de 2018, y la ha mantenido constante durante los últimos 19 meses, en un nivel moderadamente expansivo.

El Gráfico 9 presenta información complementaria, calculada por el Fondo Monetario Internacional en su Informe sobre Perspectivas Económicas Regionales. Como cabría esperar de la llamada trilogía imposible, la flotación de la tasa de cambio ha llevado a que hoy exista una correlación mínima entre las tasas de interés de política en los Estados Unidos y en Colombia.³¹ La tasa de interés de política la determina la Junta, considerando el valor esperado de la inflación y del PIB, y no las tasas de interés internacionales como en el período de las bandas.

Gráfico 9.

Respuesta de la tasa de interés doméstica a la tasa de interés de política en USA (%)



Fuente: IMF.

³¹ No sucede lo mismo en México, Perú o Argentina. El trabajo del Fondo también muestra una relación cercana entre las tasas a 10 años en Colombia y en los Estados Unidos, la cual podría obedecer a la creciente y alta presencia de extranjeros en el mercado de TES en Colombia. Como se menciona arriba, los compradores extranjeros pasaron de representar un 5% del stock de TES en 2010 a 25% en los años recientes.

No todos los colombianos han estado satisfechos con la flotación de la tasa de cambio. En particular, el presidente Álvaro Uribe siempre se mostró inconforme con la enorme revaluación real que golpeó a los exportadores durante sus dos mandatos (2002-2010). Como se indicó en el Gráfico 2 las tasas de cambio real y nominal se revaluaron -48% y -37% entre 2003 y 2012, algo que también ocurrió en América Latina (Gráfico 5). Los términos de intercambio y los flujos de capital crecieron año tras año en el período (Gráfico 3), la economía presentó una dinámica alta y el riesgo país disminuyó marcadamente (Gráfico 4): se había superado la crisis de finales de siglo y la política de seguridad y las reformas fiscal y laboral hicieron a Colombia un país más atractivo. Todos estos factores contribuyeron a revaluar la tasa de cambio.

Después de ganar las elecciones en primera vuelta en 2002 Uribe habló del cambio de cartilla para el Banco de la República, un mensaje que repitió el día de su posesión, y nombró a Carlos Gustavo Cano y a Juan Mario Laserna como nuevos miembros de la Junta Directiva del Banco de la República. Como Ministro de Agricultura Cano había afirmado que “después del terrorismo la mayor amenaza para el sector agrícola es la revaluación” y desde su cartera impulso las ayudas económicas a bananeros y floricultores ante el desplome de la divisa; y Juan Mario llegó a la Junta culpando a sus miembros de haber permitido una gran “enfermedad holandesa” en el país. Pero pronto nos tranquilizamos cuando Cano y Laserna se integraron a la ortodoxia que debe caracterizar a todo banquero central.

Años después, en la posesión de Juan Pablo Zárate como miembro de la Junta Directiva del Banco de la República el presidente Uribe les reclamó no haber frenado la revaluación. Y el 20 de diciembre de 2004 Uribe convocó el Consejo de Ministros para estudiar una medida de emergencia que facultara al Ejecutivo para modificar el régimen cambiario, para así lograr el nivel “necesario” de \$ 2.900 por dólar. Según el presidente “el primero en protestar por

la revaluación es el Gobierno” (Valencia, 2019). Por supuesto, la Junta trató de frenar la revaluación en ese período con todo tipo de intervenciones que en muchos casos terminaron llenando las arcas de los bancos privados. Como hoy sabemos, las intervenciones cambiarias tienen un impacto moderado y de corta duración (i.e. menos de 1 mes) sobre la tasa de cambio.

V. Requisitos

Existen al menos dos requisitos para mantener una flexibilidad cambiaria exitosa: i) descalces cambiarios bajos, y controlados, tanto por parte del sector público como del sector privado, real y financiero; ii) alta credibilidad en las políticas del Banco Central (y el correspondiente bajo traspaso, *pass-through*, PT, de la tasa de cambio a los precios). También podría incluirse, entre los requisitos, contar con un marco apropiado en torno al uso de medidas macro – prudenciales³², y mostrar un nivel “adecuado” de reservas internacionales.

A. Descalces Cambiarios Controlados

El panel superior del Gráfico 10 muestra el peso de la deuda en divisas total y no cubierta (por coberturas de mercado, por exportaciones o por inversión extranjera directa, ver abajo) para el sector corporativo privado en Colombia, tanto frente a la deuda total como al PIB.

La participación de la deuda en divisas para el sector corporativo privado descendió paulatinamente desde 52,4% de la deuda total en 2020 a 20,2% en 2009, y volvió a subir en los años siguientes hasta alcanzar 33,9% en 2019. Este nivel parece relativamente aceptable, y guarda relación cercana con la participación de los bienes comerciables en el conjunto de la economía colombiana.

De otra parte, la participación de esa deuda en divisas en el PIB ha venido creciendo en forma marcada desde 2004 (29,9%) hasta el momento actual (49%). El panel de arri-

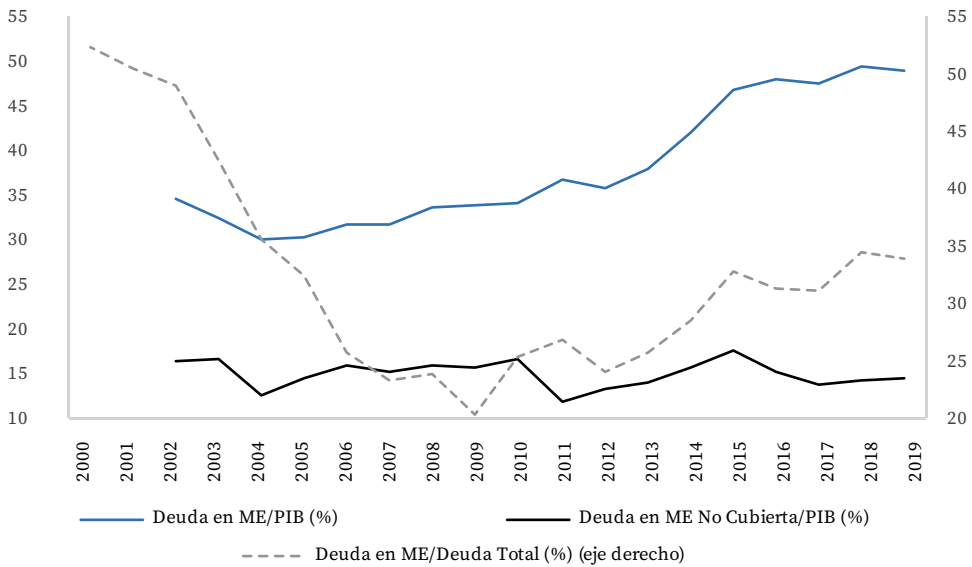
³² Gómez, *et al.* (2017) y Vargas, Cardozo, y Murcia (2017), presentan una descripción de las principales medidas macro prudenciales adoptadas en Colombia y evalúan su impacto.

ba también presenta la participación de la deuda no cubierta en el PIB, y resulta de multiplicar los valores de las líneas punteadas en los paneles de arriba y abajo. Ha permanecido relativamente estable en el tiempo.

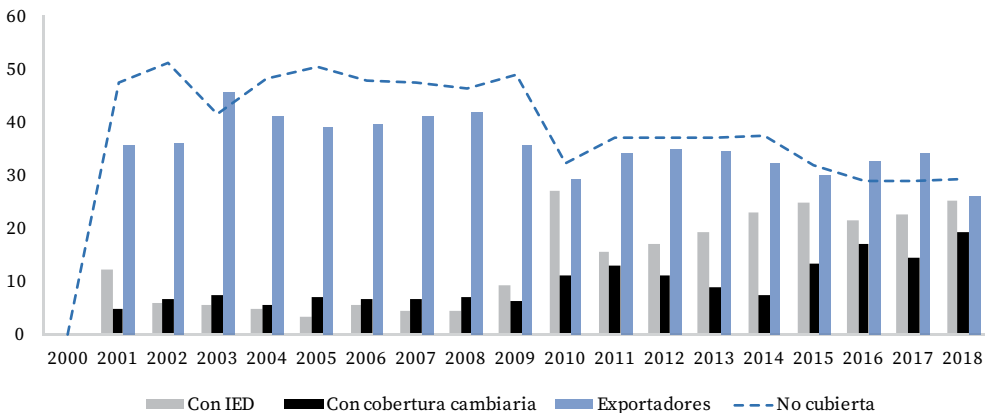
En el panel de abajo suman 100 los valores de la línea punteada y de las barras en cada año. El peso de la deuda externa no cubier-

ta fue 51,3% en 2003 y “apenas” 28,4% en junio de 2019. Relacionado con lo anterior, una parte sustancial de la deuda externa del sector corporativo privado está cubierta, bien con coberturas financieras (19,4% del total en 2019) o con coberturas “naturales”: exportaciones, con 26% del total de la deuda externa en 2019; o inversión extranjera directa, especialmente desde 2011 en adelante, con un peso de 25,2% en 2019.

Gráfico 10.
A. Deuda relativa a otras variables



B. Deuda cubierta y no cubierta



Fuente: Banco de la República. El peso de la deuda no cubierta en el PIB (panel superior) se calcula como el producto de los valores para las dos líneas punteadas.

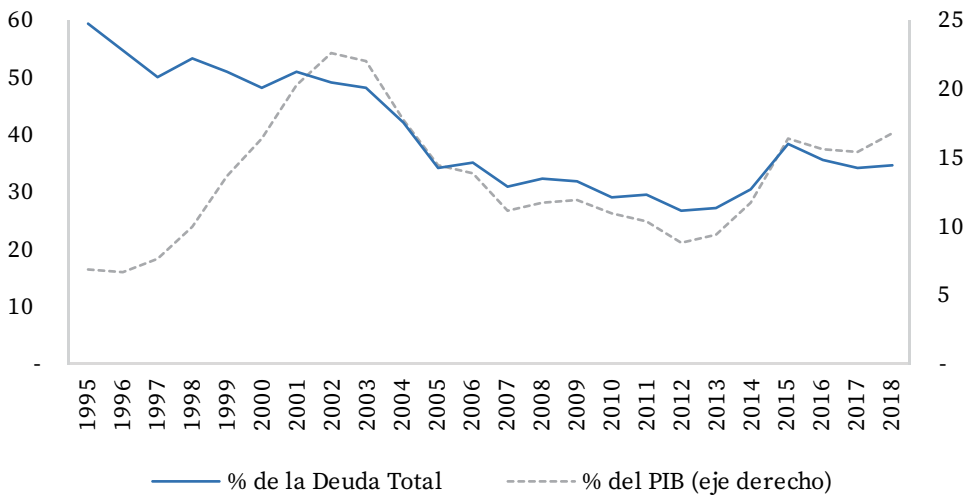
Por supuesto, el nivel de descalces del sector real y del sector financiero es parcialmente endógeno, y parece reducirse cuando hay más flexibilidad y más volatilidad cambiaria (Vargas, 2011). Los mercados de coberturas no serían tan necesarios en presencia de un seguro cambiario provisto por el Banco Central (i.e. una tasa de cambio fija o semi - fija).

De otra parte, en Colombia se ha implementado un conjunto amplio de medidas tendiente a reducir los descalces en el sector financiero. La deuda en moneda extranjera se ha incrementado como proporción del PIB, pero el riesgo sigue siendo bajo. Entre las medidas mencionadas se encuen-

tran los límites a la posición propia (PP, la diferencia entre los derechos y las obligaciones en moneda extranjera), a la posición propia de contado (PPC, la diferencia entre los activos y los pasivos en moneda extranjera), y al riesgo cambiario (IRC, indicador de riesgo cambiario, que limita los derechos y obligaciones en diferentes divisas), entre otros.³³

El Gráfico 11 muestra, para el gobierno nacional central, la importancia relativa de la deuda en moneda extranjera. Como porcentaje de la deuda total (eje izquierdo) descendió desde 59,4% en 1995 a 26,7% en 2012, se elevó nuevamente hasta 2015 (38,2%) y descendió ligeramente en los últi-

Gráfico 11.
Deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) en Moneda Extranjera



Fuente: Banco de la República.

mos años (34,4% en 2018). Como porcentaje del PIB se observa un fuerte incremento entre 1995 (6,9%) y 2002 (22,7%), un fuerte descenso hasta 2012 (8,7%), un incremento hasta 2015 (16,4%) y una relativa estabilidad en los años siguientes. En resumen, el llamado "pecado original" ha perdido fuerza en Colombia y el país ha podido emitir deuda en moneda local. La situación era muy diferente en 1998-99 cuando una devaluación de la tasa de cambio habría

elevado considerablemente la relación entre la deuda total y el PIB.

B. Credibilidad del Banco Central y Traspaso Cambiario (Pass-Through, PT)

El segundo requisito guarda relación con la credibilidad del Banco Central y, como veremos, al Banco de la República la tiene. Ello ancla las expectativas de inflación a la meta de largo plazo (3% con un rango entre

³³ Entre junio 26 de 1991 y febrero 26 de 1999 la PP establecía un límite máximo para los intermediarios del mercado cambiario de 20% del patrimonio técnico y uno mínimo de 0%. En febrero 26 de 1999 se fijó también un límite inferior de - 5%. Solo hubo un límite inferior a la posición propia de contado (PPC) desde el 23 de enero de 2004: 0% del PT entre el 23 de enero de 2004 y septiembre 25 de 2015; -20% entre 2015 y 2018; y ninguno desde 2018 en adelante. Por su parte, el límite superior fue 50% del PT entre el 27 de junio y el 13 de septiembre de 1999; 20% entre el 13 de septiembre de 1999 y el 3 de noviembre de 2000; 50% entre el 3 de noviembre de 2000 y el 25 de mayo de 2018. Fue suspendido desde ese momento en adelante.

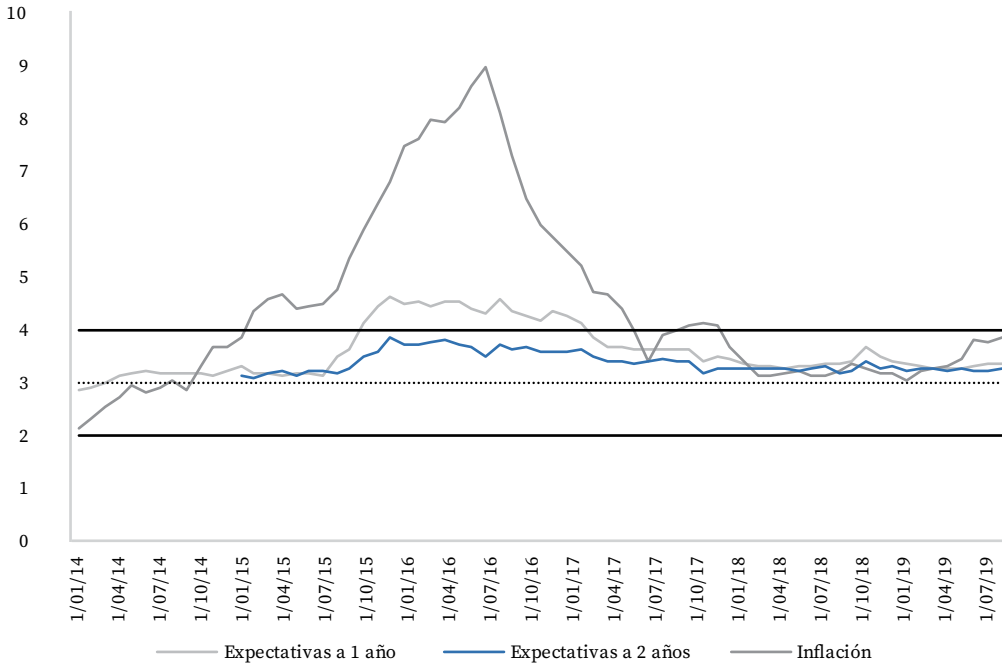
2% y 4%) y reduce el nivel de PT de la tasa de cambio a los precios. El panel de arriba del Gráfico 12 muestra la inflación observada, y las expectativas a 1 y 2 años en 2014-2018, y el panel de abajo compara una variable relativamente similar, la relación entre la volatilidad de las expectativas de largo pla-

zo y la de la inflación observada en varios países (la metodología sugerida en IMF, REO, 2016).

Se observa que las expectativas a 2 años siempre estuvieron relativamente ancladas a la meta de inflación de 3%, con un valor de

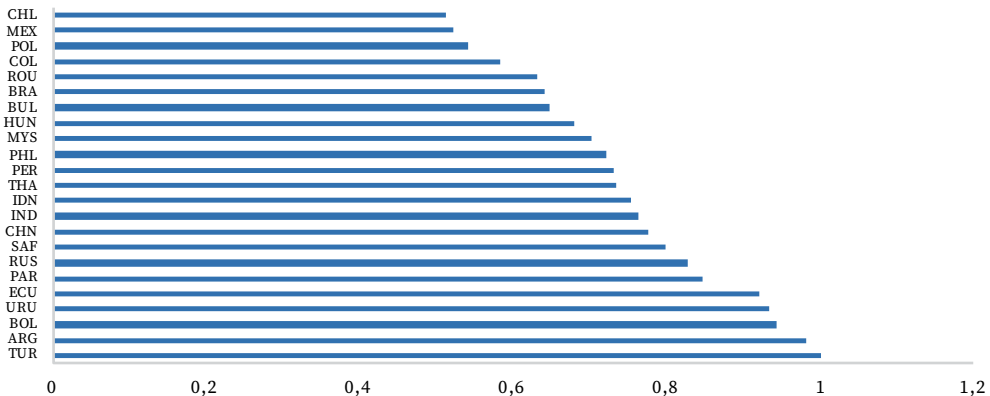
Gráfico 12.
Credibilidad del Banco Central

A. Inflación y Expectativas



Fuente: Banco de la República.

B. Credibilidad del Banco Central



Fuente: Banco de la República; los cálculos del panel inferior se basan en IMF, REO, 2016, p.69 y se calculan como la relación entre la volatilidad relativa de las expectativas de largo plazo sobre la volatilidad de la inflación.

3,7% en agosto de 2016, cuando la inflación observada se disparó a 9%; las expectativas a 1 año fueron más volátiles, por supuesto, llegando a 4,6% en ese mismo mes. El valor promedio para el período del Gráfico fue 4,4%, 3,6%, 3,4%, para la inflación observada, y para las expectativas a 1 y 2 años.

De otra parte, en el panel inferior del Gráfico 12, se observa que el Banco de la República cuenta hoy con mayor credibilidad que la mayoría de los Bancos Centrales considerados, superado solo por los Bancos Centrales de Chile, Méjico y Polonia; en el extremo opuesto aparecen los de Uruguay, Bolivia y Turquía.

En cuanto al nivel de traspaso (*pass-through*, PT), el Cuadro 1 muestra el índice de la tasa de cambio nominal, los precios de los Alimentos Transables y de los Transables sin alimentos ni regulados en 5 episodios en que se presentaron devaluaciones significativas de la tasa de cambio en el país. Se ajustan a 100 la tasa de cambio y el nivel de precios cuando comienza la devaluación, y se consideran los puntos de quiebre de cada variable.

Para la devaluación de 80% ocurrida entre agosto de 2014 y febrero de 2016, por ejemplo, se observa que el nivel de precios de transables sin alimentos ni regulados subió desde 100 en agosto de 2014 hasta 112,5 en junio de 2016, es decir, presentó un cambio de 12,5%: ello significa un nivel de PT de 15% (12,5/80). Con esta metodología se observa que el nivel de PT fue muy elevado en 2003 (32,3%), elevado en 2006 (8,3%), y bajo en 2009 (4,3%) y 2018 (4,3%).

El panel de arriba del Gráfico 13 reproduce parte del ejercicio del Cuadro 1, y el de abajo compara el nivel de PT en Colombia y en 15 países o grupos de países, para tres categorías de bienes: inflación total, inflación básica, e inflación de bienes importados. Colombia presenta el menor nivel de PT para la total y para la básica, con valores menores a 10%, y un nivel relativamente bajo, cercano a 20%, para bienes transables. El *pass-through* resulta superior a 50% en Panamá y en los países emergentes de Europa, y es relativamente alto en Costa Rica, Paraguay y Argentina.

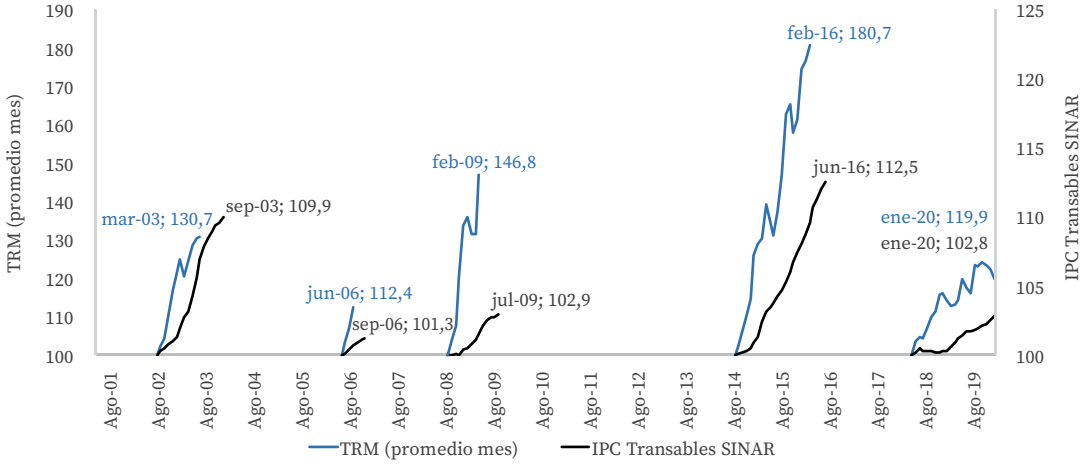
Cuadro 1.
Pass Through en Colombia. Diferentes Episodios

Indice	2002	2006	2008	2014	2018
Tasa de Cambio	130,75	112,37	146,91	180,67	122,91
IPC Alimentos Transables	114,41	109,97	105,75	122,73	104,42
IPC Transables sin Alimentos ni Regulados	109,95	101,25	102,94	112,53	101,97
Pass Through (%)					
Alimentos Transables	46,9	80,6	12,3	28,2	19,3
Transables sin Alimentos ni Regulados	32,4	10,1	6,3	15,5	8,6
2002: comienza en marzo de 2002 y termina en marzo de 2003 para la tasa de cambio, en abril de 2003 (Alimentos Transables) y en septiembre de 2003 (Transables sin Alimentos ni regulados). 2006: comienza en marzo de 2006 y termina en junio de 2006 para la tasa de cambio, en abril de 2007 (Alimentos Transables) y en septiembre de 2007 (Transables sin Alimentos ni regulados). 2008: comienza en julio de 2008 y termina en febrero de 2009 para la tasa de cambio, en diciembre de 2008 (Alimentos Transables) y en julio de 2009 (Transables sin Alimentos ni regulados). 2014: comienza en septiembre de 2014 y termina en febrero de 2016 para la tasa de cambio, en junio de 2016 (Alimentos Transables) y en junio de 2016 (Transables sin Alimentos ni regulados). 2018: comienza en marzo de 2018 y termina en septiembre de 2019 en todos los casos.					

Gráfico 13.

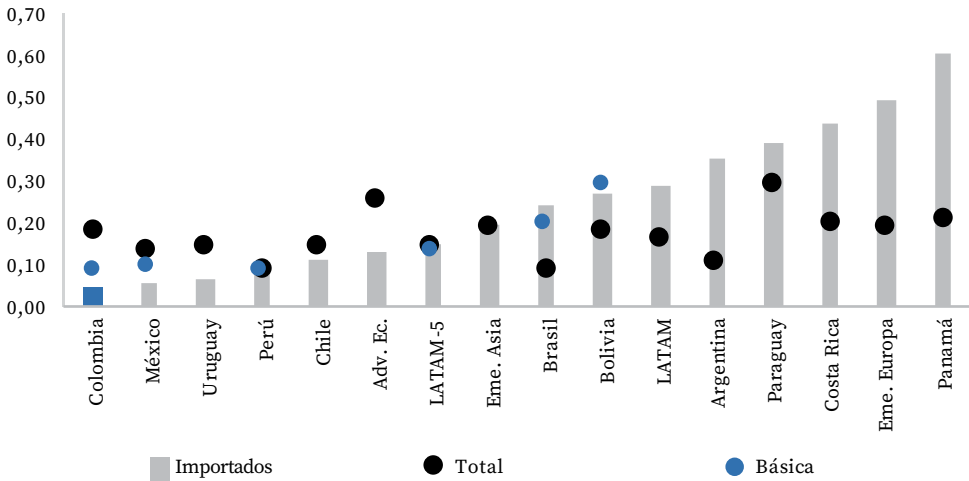
Tasa de cambio y precio de transables sin alimentos ni regulados

A. Tasa de cambio y precio de transables sin alimentos ni regulados
Variación acumulada desde periodo de inicio de fuerte depreciación
Base de comparación entre variables = 100



Fuente: Banco de la República.

B. Traspaso cambiario (*pass-through*) en distintos países



Fuente: Banco Central de Chile y Fondo Monetario Internacional
Las expectativas de largo plazo corresponden a la proyección hecha en el año t para la inflación en t+5., en el periodo 2004-2019.

Los niveles de PT reportados hasta el momento se basan en relaciones simples entre los niveles de devaluación e inflación, pero la inflación también puede obedecer a un conjunto de factores diferentes a la tasa de cambio. Rowland (2003) utiliza dos metodologías alternativas para medir el nivel “adecuado” de PT, ambas basadas en vectores auto - regresivos (VAR): la primera considera un VAR no restringido, y la segunda el esquema sugerido por Johansen.

El autor muestra que los precios de importación responden rápidamente a un cambio en el tipo de cambio, con coeficientes de 48% después de tres meses y 80% después de un año, mientras los precios al productor responden más lentamente, con un coeficiente de transferencia de 28% después de un año. Los resultados para la transferencia al índice de precios al consumidor varían según la metodología: el ejercicio de VAR produce una transferencia de apenas 0,8% después de un año, mientras que el traspaso es 0,15% cuando se utiliza la metodología de Johansen.

De otra parte, Rincón y Rodríguez (2016) sugieren que el traspaso es incompleto, endógeno (cambia con el estado de la economía), no lineal y asimétrico.³⁴ En la misma dirección, Carriere, et al. (2016) y Vargas (2011) muestran que la transferencia del tipo de cambio disminuye con la flexibilidad cambiaria, con el desempeño de la inflación³⁵ y con la credibilidad de la política monetaria. Gelos y Ustyogova (2017) encuentran un menor impacto inflacionario de las perturbaciones de los precios de los productos según el grado de independencia de los Bancos Centrales y el grado de gobernanza. Frankel, Shang, y Parsley (2012) ofrecen evidencia de que la mayor volatilidad en el tipo de cambio se asocia en los países emergentes con una transferencia de IPC más baja; el coeficiente de transferencia ha sido mucho más alto en los países pobres que en los ricos, aun cuando disminuyó significativamente en los primeros durante la década de los 1990s.

VI. Conclusiones

En este capítulo se presenta la historia de nuestros regímenes cambiarios desde 1967 (Decreto 444), con énfasis en la banda cambiaria y en la flotación que acompañó el esquema de inflación objetivo desde 1999. Se argumenta que es conveniente flotar cuando los choques reales (de términos de intercambio) son sustanciales y cuando la economía presenta, como en Colombia, enormes rigideces en la política fiscal y en los mercados laborales (entre otros).

En la misma dirección, buena parte de las crisis internacionales recientes relacionadas con salidas de capital ocurrieron en países con tasas de cambio relativamente rígidas, y la flotación cambiaria ha permitido superar exitosamente la crisis internacional que se inició con la quiebra de *Lehman Brothers* y el gigantesco choque en los términos de intercambio ocurrido entre 2011 y 2016.

Pero existen requisitos importantes cuando se desea flotar: los descalces cambiarios deben estar relativamente controlados, el Banco Central debe ser creíble, las políticas macro prudenciales deben ser efectivas y las reservas internacionales adecuadas.

Colombia ha mejorado su calificación en los tres frentes: i) las autoridades han tomado medidas importantes tendientes a reducir los descalces cambiarios, y el sector corporativo aprendió de los peligros de estar altamente endeudado en moneda extranjera. Las firmas han comprado coberturas financieras, o han adoptado coberturas estructurales: exportan o cuentan con inversión extranjera directa; ii) las expectativas de inflación han estado relativamente ancladas, mucho más que en otros países emergentes, y el traspaso de las variaciones en la tasa de cambio sobre los precios es bajo; finalmente, el conjunto de medidas macro prudenciales que adoptó el país en la últi-

³⁴ Ver también Rincón, Rodríguez, y Castro (2017).

³⁵ Según Taylor (2000) en un régimen de alta inflación, los movimientos del tipo de cambio nominal indican cambios nominales permanentes que influyen en los costos marginales futuros esperados por las empresas que tienen poder de mercado y están sujetas a rigideces de precios. En este entorno, la transmisión de los movimientos del tipo de cambio a los precios internos es grande. Por otro lado, cuando la inflación es baja y creíble, la respuesta de los precios locales al tipo de cambio es más moderada, porque los cambios a este último no indican efectos significativos sobre los costos marginales futuros esperados. Ver Vargas (2011).

ma década han permitido suavizar el ciclo de crédito y garantizar una mayor solidez financiera de los bancos.

VII. Celebrando 50 Años de Fedesarrollo

Soy un ingeniero frustrado, enamorado de la economía desde que tomé un año de cursos en Harvard como estudiante especial en 1975. Allí tuve como profesora de macroeconomía a Janet Yellen y (lo supe décadas después) como compañeros a Jeffrey Sachs y a Larry Summers. En 1976 terminé una Maestría en economía en Boston University y regresé a Colombia, a Fedesarrollo. En mi entrevista presenté a Roberto Junguito, Director de la Entidad, la carta de recomendación de Richard Musgrave que obtuve luego de tomar su curso de Finanzas Públicas en Harvard.

Fedesarrollo fue mi casa desde entonces. Allí me enseñaron economía Roberto Junguito, Carlos Caballero, José Antonio Ocampo, Guillermo Perry, y Miguel Urrutia, entre tantos otros. Traje en algún momento a Fedesarrollo a Juan Luis Londoño y a Alejandro Gaviria, y trabajé con Mauricio Cárdenas, Alberto Carrasquilla, Eduardo Lora, Mauricio Reina, Roberto Steiner y Leonardo Villar (la lista de compañeros de viaje es gigantesca). Rodrigo Botero ha sido mi amigo y consejero durante décadas.

¿Cuál ha sido la posición e influencia de Fedesarrollo en algunos de los debates cambiarios señalados en este documento? Una pregunta obvia es, ¿Cuál Fedesarrollo? ¿El que refleja la posición de sus Directores, de sus investigadores? ¿De la Revista *Coyuntura Económica*? ¿De los ex – colaboradores de la entidad en el gobierno? Si se trata de los documentos escritos diría que la Entidad ha tenido una enorme influencia, y en este documento se citan trabajos muy relevantes de Arbeláez, Barrera, Díaz Alejandro, Cárdenas, Echavarría, Fernández, Junguito, Ocampo, Steiner, Urrutia y Villar.

Trataré dos temas, escogidos de manera relativamente arbitraria: el nivel de la tasa de cambio y la eliminación de la banda cambiaria. Sobre el primero diré que una gran mayoría de directores e investigadores han preferido una tasa de cambio alta, con la idea de que ello promueve las exportaciones y el crecimiento de la economía. Pero varios de nosotros hemos ido luego al Banco de la República, y hemos aprendido a la fuerza que el impacto de las intervenciones cambiarias es extremadamente reducido y que en muchas ocasiones los bancos privados terminan ganando enormes sumas de dinero a costa del Banco Central.

Por ello, se requieren superávits fiscales y fondos de estabilización que permitan colocar los recursos de las bonanzas en el exterior. Esa es la forma en que han evitado la “enfermedad holandesa” los países del norte de Europa. En la misma dirección, se muestra en el documento que aún en el régimen de tasa de cambio “fija” (fijada es la palabra correcta) la tasa de cambio real se revaluó 42% entre junio de 1975 y junio de 1983 a raíz de la llamada bonanza cafetera y de la apreciación del dólar frente a otras monedas.

Recién posesionado Director de Fedesarrollo, a finales de 1998, concedí una entrevista al periódico La República en la cual recomendaba abandonar la banda cambiaria, pues consideraba urgente que la tasa de cambio se devaluara para combatir el choque “externo” que afectaba a buena parte de los países emergentes y con especial fuerza a Colombia. Era la recomendación obvia de quien había concluido en su tesis doctoral (en *Oxford*) que la economía colombiana había tenido un desempeño exitoso durante los 1930s gracias a que eliminó el patrón oro y devaluó su tasa de cambio real.

También sabía que se habían desempeñado mejor las economías de los países desarrollados que durante los 1930s habían abandonado “pronto” el patrón oro y habían devaluado sus monedas. No conocía en ese momento las experiencias de Nueva Zelanda, Canadá o Inglaterra con el nuevo

régimen de inflación objetivo (y la flotación cambiaria) pero escribí unos pocos meses después un artículo que aún hoy, 20 años después, suscribo enteramente, con el título "Hacia la devaluación real, adiós bandas cambiarias", el cual decía:

Parece mejor adoptar un régimen de flotación administrada en que la tasa de cambio siga al mercado, con intervenciones esporádicas cuando se aleje excesivamente de aquella considerada deseable por las autoridades monetarias. La flotación administrada sugerida en este documento se facilita aún más ahora que el gobierno ha anunciado su intención de recurrir al Fondo Monetario, y que por fin se ajustará la economía. (Echavarría, 1999)

Mi entrevista en La República provocó la renuncia de Roberto Steiner y de Alberto Carrasquilla de Fedesarrollo. El primero proponía mantener la banda y el segundo dolarizar la economía (para ello bastaba con extender el museo del oro al edificio del Banco de la República según Carrasquilla). Es interesante, además, para concluir mi "celebración", que en esos meses se dieron discusiones muy acaloradas e intensas con ex – Fedesarrollos, principalmente con aquellos que estaban en el Banco. Miguel Urrutia era el Gerente y Roberto Junguito y Leonardo Villar codirectores.

Como se menciona en el Documento, la dinámica de la economía iba en picada, el Ministro de Hacienda Juan Camilo Restrepo acusó públicamente a los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República de vivir en una torre de marfil y de ser indolentes frente a la profunda recesión que vivía el país, el Congreso de la República y las Cortes cuestionaban la tarea de la Junta, y el caricaturista de la revista Dinero, dirigida por Juan Luis Londoño, dibujaba burros cada que se refería a los miembros de la Junta.

Guillermo Perry había manifestado en 1995 su desacuerdo con que el fin último de la política del Banco de la República fuese el control de la inflación, propuso crear una

instancia formal de coordinación que no fuese ni la la Junta Directiva del Banco de la República ni el Compes, y luego, como Ministro de Hacienda, consideró altamente inoportuno el salto hacia abajo en la banda cambiaria en diciembre de 1998 pues facilitaba la revaluación de la tasa de cambio. Mauricio Cárdenas fue Ministro de Transporte en 1998 y 1999 y había escrito un libro sobre la tasa de cambio en Fedesarrollo: defendió la banda, pero también detectó que el esquema no operaba como sugerían los modelos teóricos. Finalmente, cuenta José Antonio Ocampo que, ya en CEPAL, le dijo al nuevo Ministro de Hacienda, Antonio Urdinola "Suelten la tasa de cambio. Van a quebrar a todo el mundo con esas tasas de interés" (Valencia, 2019). ■

VIII. Bibliografía

Aizenman, J. et al, (2017) "Flexibility of Adjustment to Shocks: Economic Growth and Volatility of Middle-Income Countries Before and After the Global Financial Crisis of 2008", NBER Working Paper, v.23467

Banco de la República, (1995) "El Sistema de Bandas Cambiarias en Colombia", Revista del Banco de la República, Enero

Banco de la República, (1999), "Proyecto de Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República sobre la Eliminación de la Banda Cambiaria", (mimeo).

Banco de la República, (2019), Informe al Congreso, Bogotá

Banco de Pagos Internacionales (BIS), (2019) "Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2019"

Berkmen, P. S., G. R. Gelos, R. Rennhack, J. Walsh, (2012) "The Global Financial Crisis: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact", Journal of International Money and Finance, v.31-1, pp.42-59.

Bernanke, B. S., (2004) "The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach", B. S. Bernanke, Essays on the Great Depression, Princeton University Press, pp.5-38.

- Broda, C., (2004) "Terms of Trade and Exchange Rate Regimes in Developing Countries", *Journal of International Economics*, v.63-11, pp.31-58.
- Calvo, G. A., A. Izquierdo, E. Talvi, (2003) "Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons", NBER Working Paper, v.9828
- Cárdenas, M., (1997) "La Tasa de Cambio en Colombia", Cuadernos Fedesarrollo, v.1, Bogotá
- Cárdenas, M. & F. Barrera, (1992), "Efectos Macroeconómicos de los Capitales Extranjeros", (mimeo), Fedesarrollo.
- Cardozo, P., (2019) "Learning from Experience in Colombia", M. Chamon, D. Hofman, N. Magud, A. Werner, *Foreign Exchange Intervention in Inflation Targeters in Latin America*, pp.132-155.
- Carranza, J. E., (2018) "La industria colombiana en el siglo XXI", *Ensayos sobre Política Económica*, v.87, pp.1-69.
- Carriere, Y.et.al, (2016) "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through", IMF Working Papers, v.16/240, International Monetary Fund.
- Casas, C.et.al, (2017) "Dominant Currency Paradigm: A New Model for Small Open Economies", IMF Working Papers, v.17/264
- Céspedes, L. F., A. Velasco, (2012) "Macroeconomic Performance During Commodity Price Booms and Busts", NBER Working Papers, v.18559
- Corden, W. M., (2002), *Too Sensational: On the Choice of Exchange Rate Regimes*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Coudert, V., C. Couharde, (2019) "Currency Misalignments and Exchange Rate Regimes in Emerging and Developing Countries", *Review of International Economics*, v.17-1, pp.121-136.
- Díaz Alejandro, C., (1976), *Colombia : Foreign Trade Regimes and Economic Development*, National Bureau of Economic Research, New York
- Díaz Alejandro, C., (1982) "Latin America in Depression 1929-39", *The Theory and Experience of Development* London, Allen and Inwin.
- Echavarría, J. J., (1982), *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, Bogotá, pp.257-290
- Echavarría, J. J., (1999) "Hacia la Devaluación Real. Adios Bandas Cambiarias", *Coyuntura Económica*, v.29-2, pp.87-108.
- Echavarría, J. J., (2000), *Crisis e Industrialización. Las Lecciones de los 30s*, Tercer Mundo, Fedesarrollo y Banco de la República, Bogotá
- Echavarría, J. J., (2019) "Cadenas globales de valor, crecimiento y protección arancelaria en Colombia", J. Garcia, E. Montes, I. Giraldo, *Comercio Exterior en Colombia. Política, Instituciones, Costos y Resultados*, Banco de la República, pp.75-116.
- Echavarría, J. J., M. A. Arbeláez, (2003) "Tasa de Cambio y Crecimiento Económico en Colombia durante la última Década", *Borradores de Economía*, v.338
- Echavarría, J. J., A. González, E. López, N. Rodríguez, (2012) "Choques Internacionales Reales y Financieros y su Impacto Sobre la Economía Colombiana", *Ensayos sobre Política Económica*, v.30-69, pp.14-66.
- Echeverry, J. C., (2001) "Memorias de la Recesión de Fin de Siglo en Colombia: Flujos, Balances y Política Anti-Cíclica", *Economía Colombiana. Boletines de Divulgación Económica*, v.7
- Edwards, S., (2011) "Exchange Rates in Emerging Countries: Eleven Empirical Regularities from Latin America and East Asia", NBER Working Paper, v.17074
- Edwards, S., E. Levi, (2005) "Flexible Exchange Rates as Shock Absorbers", *European Economic Review*, v.49-8, pp.2079-2105.
- Eichengreen, B. J., J. Sachs, (1985) "Exchange rates and economic recovery in the 1930s", *The Journal of Economic History*, v.44-4, pp.925-946.
- Feenstra, R. C., A. M. Taylor, (2012), *International Macroeconomics*, Worth Publishers, New York
- Fernandez, C., M. Urrutia, (2000) "La opinión pública y la política cambiaria: el caso colombiano", *Coyuntura Económica*, septiembre, pp.173-202.
- Fischer, S., (2001) "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?", *The Journal of Economic Perspectives*, v.15-2, pp.3-24.
- Frankel, J. A., J. Shang, D. C. Parsley, (2012) "Slow Pass-through Around the World: A New Import for Developing Countries?", *Open Economies Review*, v.23-2, pp.213-251.

- Frenkel, J. A., (1976) "A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects And Empirical Evidence", *Scandinavian Journal of Economics*, pp.200-224.
- Fuentes, M.et.al, (2019) "The effects of intraday foreign exchange market operations in Latin America: results for Chile, Colombia, Mexico and Peru", *BIS Working Papers*, v.462
- Galindo, A., (1998) "Estimating Credibility in Colombia's Exchange Rate Target Zone", *Borradores de Economía*, v.103
- Gamboa, F. & J. V. Romero, (2019), "Local and Idiosyncratic Movements in Latin-American Exchange Rates", (mimeo).
- Gelos, G. R., Y. Ustyogova, (2017) "Inflation responses to commodity price shocks – How and why do countries differ?", *Journal of International Money and Finance*, v.72-C, pp.-28.
- Gopinath, G.et.al, (2016) "Dominant Currency Paradigm", *NBER Working Papers*, v.22943
- Gosh, A. R., J. Ostry, M. Qureshi, (2016) "Exchange rate management and crisis susceptibility: A reassessment", *IMF Economic Review*, v.63-1, pp.238-276.
- Gosh, A. R., J. Ostry, C. Tsangarides, (2010) "Exchange rate regimes and the stability of the international monetary system", *IMF Occasional Paper*, v.270
- Holtemoller, O., S. Mallick, (2013) "Exchange Rate Regime, Real Misalignment and Currency Crises", *Economic Modelling*, v.34-C, pp.5-14.
- IMF, (2017) "Are Countries Losing Control of Domestic Financial Conditions?", *Global Financial Stability Report*, pp.83-108.
- International Monetary Fund, (2015) "Exchange Rates and Trade Flows.: Disconnected?", *World Economic Outlook*, pp.105-142.
- Junta Directiva del Banco de la República (2019), *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República - julio de 2019*.
- Junguito, R., H. Rincón, (2006) "La Política Fiscal en el Siglo XX en Colombia", J. Robinson, M. Urrutia, *Economía Colombiana en el Siglo XX. Un Análisis Cuantitativo*, Banco de la República, pp.239-312.
- Kamil, H., (2008) "Is Central Bank Intervention Effective Under Inflation Targeting Regimes? The Case of Colombia", *IMF Working Paper*, v.WP/08/88
- Kearns, J., N. Patel, (2016) "Does the financial channel of exchange rates offset the trade channel?", *BIS Quarterly Review*, v.December
- Krueger, A. O., (1984) "Trade Policies in Developing Countries", *Handbook of International Economics*, North Holland., pp.519-569.
- Krugman, P. R., (1991) "Target Zones and Exchange Rate Dynamics", *Quarterly Journal of Economics*, v.August, pp.669-682.
- Krugman, P. R., M. Obstfeld, (2002), *International Economics, Theory and Policy*, Harper Collins Publishers, second edition, New York.
- Kuersteiner, G., D. Phillips, M. Villamizar, (2016) "Effective Sterilized Foreign Exchange Intervention? Evidence from a Rule-Based Policy", *Borradores de Economía*, v.964, Banco de la República.
- Mandeng, O., (2003) "Central Bank Foreign Exchange Market Intervention and Option Contract Specification: The Case of Colombia", *IMF Working paper*, v.03/135
- Misas, M., M. T. Ramírez, L. F. Silva, (2001) "Exportaciones no Tradicionales en Colombia y sus Determinantes", *Borradores de Economía*, v.178
- Obstfeld, M., J. Ostry, M. Qureshi, (2017) "A Tie That Binds : Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies", *IMF Working Paper*, v.17/130
- Obstfeld, M., K. S. Rogoff, (2000) "The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?", *NBER Working Paper*, v.7777
- Obstfeld, M., J. C. Shambaugh, A. M. Taylor, (2004) "The Trilemma in History: Tradeoffs among Exchange Rates, Monetary Policies, and Capital Mobility", *NBER Working Paper*, v.10396
- Perry,G. (1995). *La autonomía del Banco de la República. Debates de Coyuntura Económica*, (36), 12-17.
- Reinhart, C., K. S. Rogoff, (2009) "The Aftermath of Financial Crises", *NBER Working Paper*, v.14656
- Rey, H., (2013), "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence", *Paper presented at Global Dimensions of Unconventional Monetary Policy Symposium*.

- Rincón, H., N. Rodríguez, (2016) "Pass-Through of Exchange Rate Shocks on Inflation: A Bayesian Smooth Transition VAR Approach", *Borradores de Economía*, v.930, Banco de la República.
- Rincón, H., N. Rodríguez, J. Castro, (2017) "Perturbaciones Macroeconómicas, Tasa de Cambio y Pass-Through sobre Precios", Banco de la República, v.982
- Rincón, H., J. Toro, (2011) "Are Capital Controls and Central Bank Intervention Effective?", *Borradores de Economía*, v.625
- Rogoff, K. S., (2002) "Dornbusch's Overshooting Model after Twenty-five Years", *IMF Working Paper*, WP/02/39
- Rowland, P., (2003) "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: The Case of Colombia", *Borradores de Economía*, v.Banco de la República
- Steiner, R., (1996) "La reciente afluencia de capital extranjero a Colombia", *Coyuntura Económica*, v.Junio, pp.81-100.
- Svensson, L. E. O., (1998) "Open Economy Inflation Targeting", *NBER Working Paper Series*, v.6545
- Taylor, J. B., (2000) "Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms", *European Economic Review*, v.44, pp.1389-1408.
- Toro, J., J. M. Julio, (2005) "Efectividad de la Intervención Discrecional del Banco de la Republica en el Mercado Cambiario", *Borradores de Economía*, v.336, Banco de la República.
- Torres, A., T. Goda, S. Sanchez, A. Romero, (2019) "Efectos diferenciales de la tasa de cambio real sobre el comercio manufacturero en Colombia", *Revista ESPE*, v.38-86, pp.193-206.
- Uribe, J. D., (1995) "La tasa de cambio en Colombia 1970 - 1995: logros y retos", *Coyuntura Económica*, v.Diciembre, pp.88-90.
- Urrutia, M., (1981) "Experience with the Crawling Peg in Colombia", J. Williamson, *Exchange Rate Rules*, St.Martin's Press, pp.207-220.
- Urrutia, M., J. Llano, (2012), *Los Actores en la Crisis Económica de Fin de Siglo*, Universidad de Los Andes, Bogotá.
- Valencia, G., (2019), *Junta Directiva. 30 Años de Historia*, (mimeo), Bogotá
- Vargas, H., (2011) "Monetary Policy and the Exchange Rate in Colombia", *BIS Papers*, v.57
- Vargas, H., M. Villamizar, (2019) "Effectiveness of FX Intervention and the Flimsiness of Exchange Rate Expectations", *Borradores de Economía*, v.1070
- Villamizar, M., (2016), "Intervención bajo Flotación Cambiaria en Colombia", (mimeo).
- Villar, L., (2005) "Flujos de capital privado en Colombia 1970-2004", *Coyuntura Económica*, Diciembre-2005, pp.159-166.
- Villar, L., D. Salamanca, A. Murcia, (2005) "Crédito, Represión Financiera y Flujos de Capitales en Colombia: 1974-2003", *Borradores de Economía*, v.322, Banco de la República.



CAPÍTULO
10

Fedesarrollo y la Política Monetaria

Roberto Steiner Sampedro

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 2009 y 2012. Fue Director del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República, Director del CEDE de la Facultad de Economía de la Universidad de Los Andes y Director Ejecutivo Alterno en el Fondo Monetario Internacional. Ha sido Consultor del Banco Mundial, el BID, el FMI y la CEPAL. Actualmente es Codirector del Banco de la República.

Para la elaboración de este capítulo conté con la muy valiosa colaboración de Miguel Benítez, Asistente de Investigación, y de Fenney Pérez y Patricia Monroy, bibliotecarias de Fedesarrollo. Agradezco comentarios y sugerencias de Patricia Correa, Eduardo Lora, Arturo Galindo y Rodrigo Suescún, sin que ello los comprometa con el contenido de este escrito.

I. Introducción

Desde su fundación en 1970, Fedesarrollo ha participado activamente en el debate en torno a la política macroeconómica. Esta tiene que ver, por supuesto, con temas monetarios, cambiarios y fiscales. En ocasiones se relaciona, incluso, con la política comercial y la financiera. Si bien en este capítulo me concentro en la política monetaria, haré frecuente referencia a asuntos cambiarios y fiscales, en tanto éstos en gran medida condicionan la política monetaria y son condicionados por ella. Evidentemente, la relación entre lo monetario y lo cambiario es función del régimen cambiario vigente, de manera que el análisis que se haga de la política monetaria dependerá en grado sumo del grado de flexibilidad de la tasa de cambio y de qué tan abierta se encuentre la cuenta de capitales. De igual manera, el vínculo entre lo monetario y lo cambiario no es independiente del acceso que el gobierno tenga al crédito de emisión del banco central.

El capítulo está organizado cronológicamente y en él describo y analizo la postura –y la posible influencia en la política pública– de Fedesarrollo en algunos de los episodios más retadores y controversiales de la política monetaria de las últimas cinco décadas. En particular, concentro mi atención en la bonanza cafetera de 1976; la recesión y crisis financiera de los ochenta; la afluencia masiva de capitales a comienzos de los noventa; el otorgamiento de autonomía al Banco de la República (BdR) en la Constitución de 1991; y la profunda crisis económica de 1999. En la última sección me refiero al sistema UPAC, un complejo y controversial esquema financiero sobre el cual Fedesarrollo hizo importantes análisis y planteamientos desde sus inicios y a lo largo de cerca de tres décadas.

No cabe duda de que hubo, además de los recién listados, otros episodios relevantes en la política monetaria colombiana del último medio siglo –incluidos la adopción

del régimen de inflación objetivo en el año 2000– el manejo de la crisis financiera global de 2008 y el colapso de los precios del petróleo en 2014. Por considerar que respecto al manejo de la política monetaria durante estos episodios se dio un gran consenso entre la tecnocracia colombiana, incluido Fedesarrollo, he optado por no considerarlos en este capítulo. Se trata, en mi opinión, de eventos donde las principales controversias hicieron referencia no a la política monetaria sino, sobre todo, a la fiscal. De otra parte, no profundizo en temas que, a pesar de haber sido altamente controversiales y sobre los que hubo bastante discusión entre diferentes analistas y hacedores de política, no suscitaron una participación activa por parte de Fedesarrollo. Destaco, entre otros, al controversial asunto de la apropiación por parte del gobierno de las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios en la década de los 80s.

La metodología adoptada para establecer y analizar la postura de Fedesarrollo a través de los diferentes episodios narrados en este capítulo consistió en una exhaustiva revisión de:

- La revista *Coyuntura Económica* (CE), que durante mucho tiempo contuvo profundos análisis sobre la economía colombiana y las diversas posturas y críticas de Fedesarrollo a la política económica del gobierno de turno¹.
- *Debates de Coyuntura Económica*, los cuales, organizados desde 1986, reúnen a *policymakers*, investigadores y expertos, con el fin de enriquecer el debate sobre temas coyunturales de política económica.
- Artículos académicos elaborados por investigadores de Fedesarrollo que enriquecieron la discusión sobre los distintos episodios que acá analizo².
- Artículos de prensa, simposios y seminarios en donde participaron investigadores de Fedesarrollo.

Con el beneficio de mirar estos importantes eventos de manera retrospectiva, no tengo

¹ Durante un tiempo, un número al año de la revista trimestral de *Coyuntura Económica* se dedicó a analizar las economías andinas y se denominó *Coyuntura Andina* (CA). Posteriormente se convirtió en *Coyuntura Latinoamericana* (CL).

² Es importante aclarar que las investigaciones realizadas por diferentes investigadores de Fedesarrollo no necesariamente corresponden a la posición oficial de Fedesarrollo, la cual siempre ha estado en cabeza de su Director Ejecutivo.

duda que en ocasiones Fedesarrollo acertó y en otras se equivocó. En algunos episodios en que acertó –por ejemplo, cuando fue muy crítico de la política de esterilización de las entradas de capital a principios de los 90– con seguridad influyó en que se corrigiera el rumbo. En otras ocasiones tuvo razón, pero fue poco influyente. Un buen ejemplo de ello lo constituye las muy válidas críticas que durante años se hicieron a diversos aspectos del sistema UPAC. Por supuesto, también hubo planteamientos de Fedesarrollo que afortunadamente no influenciaron la política pública, destacándose en mi opinión la oposición de uno de sus principales investigadores a que se le otorgara autonomía al Banco de la República.

El régimen cambiario amerita comentario aparte. Fedesarrollo fue poco menos que revolucionario al proponer una ambiciosa liberalización del esquema cambiario para hacer frente a la bonanza cafetera de 1976. Aunque el control de cambios se relajó de manera importante en 1990, la flotación de la tasa de cambio solamente se incorporó a finales de 1999, en el contexto del esquema de inflación objetivo. Si bien desde 2000 Fedesarrollo ha apoyado casi que irrestrictamente el régimen de flotación cambiaria, tuvo opiniones encontradas en los meses que antecedieron a este fundamental cambio. Confío en que este escrito recoja adecuadamente las diferentes posiciones que se tuvieron a este respecto.

II. Bonanza cafetera de 1976: Fedesarrollo hace una propuesta audaz, de no muy buen recibo³

Como consecuencia de las fuertes heladas de 1975, la producción cafetera de Brasil se redujo de manera significativa. En razón a ello, el precio del grano se incrementó fuertemente y alcanzó niveles de \$2,40 por libra en 1977, cuando en promedio se

había ubicado en apenas \$0,50 entre 1970-1975 (Gráfico 1). Gracias a ello, los ingresos por exportación de café de Colombia –que venían creciendo menos del 10% en promedio durante el período 1970-1975– experimentaron aumentos de 46% y 52% en 1976 y 1977, generando una afluencia de divisas sin precedentes. Si bien tal coyuntura representaba una gran oportunidad para el país, que sufría de escasez crónica de reservas internacionales, habría de representar un importante reto para las autoridades económicas, en particular por las presiones inflacionarias que se derivaban de la acumulación de divisas.

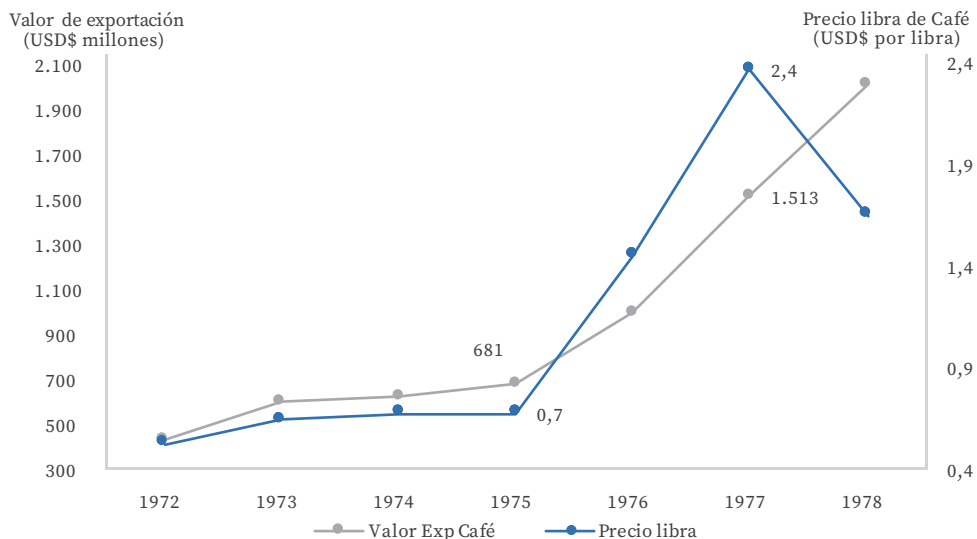
En un discurso en Pereira en agosto de 1976, el Presidente López manifestó que “la bonanza cafetera era de los cafeteros”⁴. En 1972 se había estipulado que cuando el precio internacional excediera USD\$ 0,54 la libra, el 35% se transferiría al productor en forma de mayor precio interno, el 30% para el Fondo Nacional del Café y el 35% para fortalecer los programas de inversión y desarrollo social en las zonas cafeteras. En 1975 se dispuso que una mayor parte del precio internacional se le transferiría al productor (CE, diciembre de 1976). Fedesarrollo criticó este postulado, que habría de condicionar en gran medida la política económica, por considerar que (i) era inequitativo desde el punto de vista regional y (ii) no favorecía el ahorro (CE, diciembre de 1976, pp. 12-20).

En virtud del sistema cambiario vigente desde la expedición del Estatuto Cambiario de 1967, la tasa de cambio se manejaba mediante un esquema de *crawling peg* consistente en devaluar gradualmente la moneda en función del diferencial de inflación entre Colombia y sus principales socios comerciales. Ello con el propósito de mantener la tasa de cambio real relativamente estable. Adicionalmente, desde 1967 operaba un férreo control de cambios que centralizaba en el Banco de la República la compra y venta de divisas. Las reservas internacionales, que durante 1970-1975

³ A lo largo de todos los subcapítulos me concentro en las posturas, opiniones e insumos técnicos que brindó Fedesarrollo durante el transcurso de cada acontecimiento y que pudieron o no haber influido en la toma de decisiones del momento. Por supuesto, con posterioridad a cada importante coyuntura Fedesarrollo llevó a cabo investigaciones que enriquecieron el análisis y la discusión de la política económica hacia adelante. Para el caso particular de la bonanza cafetera, encontramos importantes aportes, entre otros, en Perry y Junguito (1981) y Ocampo (1983, 1985, 1986a, 1989).

⁴ Véase Gómez (1978, pp. 274-275).

Gráfico 1.
Precio del café e ingresos por su exportación



Elaboración propia con base en Urrutia, *et al* (1999) y en datos de la Federación Nacional de Cafeteros.
Nota: El precio corresponde al promedio mensual de cada año.

habían representado en promedio apenas 2,7 meses de importaciones, llegaron a representar 13,4 meses de importaciones en 1979⁵. Esto implicaba un reto para la política monetaria puesto que el banco central, comprometido con devaluar gradualmente la tasa de cambio, no tenía autonomía sobre la oferta monetaria, la cual era endógena a lo que ocurriera en el sector externo. Con el propósito de contrarrestar el efecto inflacionario de la acumulación de reservas, el banco central y el gobierno hicieron uso de diversos instrumentos y medidas con el propósito de controlar el crecimiento de los medios de pago y frenar las presiones de demanda, entre las cuales se destacan los siguientes:

- **Liberalización de importaciones.** Desde comienzos del gobierno de López Michelsen en 1974 se emprendió una progresiva política de liberalización de importaciones, centrada en trasladar bienes y servicios que requerían licencia previa al régimen de libre importación. Dada la coyuntura de la bonanza cafetera, este proceso se aceleró en 1975: se redujeron un gran número de arance-

les, se eliminaron los depósitos previos y aumentó el cupo mensual de divisas (Fuentes, *et al.* 1976).

- **Política de encajes:** A finales de 1975 se estableció un encaje marginal de 100% sobre los depósitos en cuenta corriente de los bancos comerciales, el cual se eliminó en 1976 y se sustituyó por un incremento en el encaje ordinario sobre los depósitos a la vista, que llegó a ser de 39,5%. En febrero de 1977 se volvió a establecer el encaje marginal del 100% sobre los depósitos en cuenta corriente, todo ello con el fin de reducir el crecimiento del crédito al sector privado y disminuir el multiplicador monetario (Sánchez, *et al.* 2005).
- **Certificados de cambio:** En abril de 1976 se estableció el régimen de certificados de cambio. A través de este mecanismo el Emisor compraba las divisas por exportación de café⁶ emitiendo certificados en favor de quien reintegraba las divisas, los cuales podían ser redimidos inmediatamente en el Emisor con un descuento sobre la tasa oficial, o en un período de 3 a 6 meses a la tasa oficial vigente en ese momento, o negociarse

⁵ Según cifras del Banco Mundial.

⁶ Posteriormente se extendió a la exportación de otros productos.

en el mercado secundario. En la práctica, el esquema permitía revaluar la tasa de cambio y diferir la monetización de gran parte de las divisas, esterilizando su efecto monetario.

- *A través de la Resolución 14 de 1976, la Junta Monetaria restringió al endeudamiento externo de particulares* y en 1977 se implementó un encaje marginal del 100% sobre todas las operaciones en moneda extranjera de los bancos comerciales.
- *Reducción del gasto y del endeudamiento público*, para lo cual el gobierno decidió aplazar la ejecución de buena parte del presupuesto de 1976 y 1977.

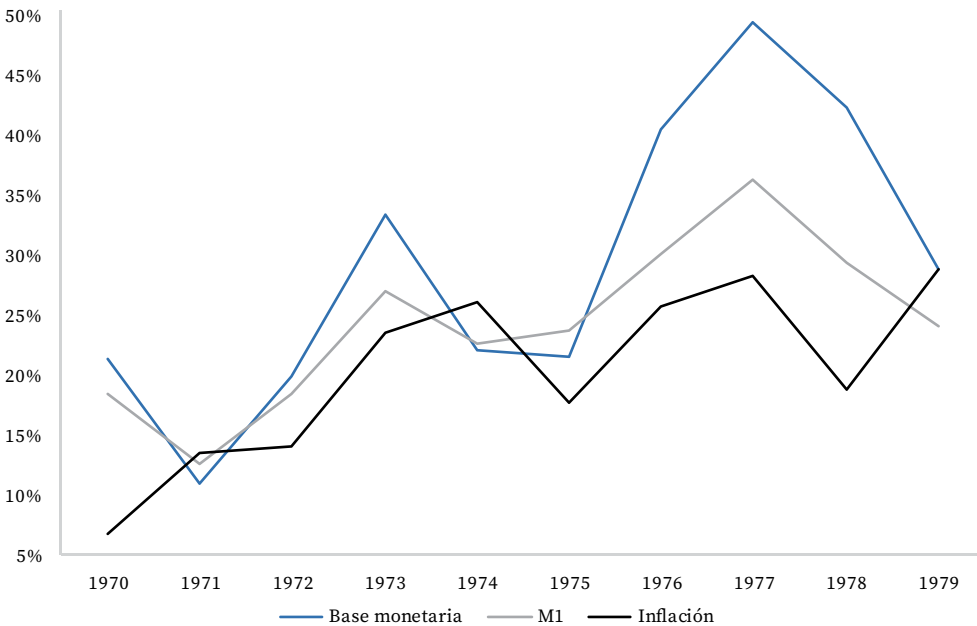
Las medidas encaminadas a frenar el crecimiento de la base monetaria no fueron muy efectivas, toda vez que ésta aumentó 41% en 1976 y 49% en 1977. Mayor efectividad tuvo la política de encajes, la cual redujo en 13% el multiplicador lo que logró frenar ligeramente el aumento de los medios de pago (Gráfico 2). Consecuentemente, la inflación

—que había sido de 18% en 1975— alcanzó 26% y 28% en los dos años siguientes, en contraste con las aspiraciones del gobierno de reducirla a 15% en 1976 (CA, octubre de 1976). De hecho, la inflación anual alcanzó a ubicarse en 41% en mayo de 1977.

Siendo Roberto Junguito Director Ejecutivo, Fedesarrollo estimó como adecuadas pero limitadas la mayoría de medidas adoptadas para hacerle frente a la amenaza inflacionaria. Desde que inició la bonanza cafetera y se disparó la acumulación de reservas, la institución señaló los riesgos de continuar con el sistema cambiario vigente. En julio de 1976 manifestó que al ser “obligatorio para el Banco de la República comprar todas las divisas que entran al país” se dificultaba “el manejo de la política monetaria”. Esto podía “restringir la actividad en ciertos sectores de la economía para neutralizar el mayor ingreso del sector cafetero”. Ante esto, sugirió revisar sino eliminar por completo el sistema de control de cambios (CE, julio de 1976, pp. 72).

Esta postura fue reiterada en más de una oca-

Gráfico 2.
Crecimiento de los agregados monetarios e inflación



Elaboración propia con base en Urrutia, *et al*, (1999).

sión. La institución era consciente de que el manejo cambiario vigente: (i) “no le [ofrecía] independencia y autonomía al manejo de la cantidad de dinero”; (ii) “[subordinaba] la política económica” al objetivo de acumular divisas; y (iii) dificultaba “el propósito de reducir la inflación.” (CE, mayo de 1977, pp. 40 y 104). Señalaba Fedesarrollo que, para mitigar las consecuencias de este régimen cambiario, la Junta Monetaria se veía forzada a expedir “una gran cantidad de resoluciones (...) para regular aún más un mercado ya excesivamente intervenido” (CE, agosto de 1977, pp. 56).

“Únicamente a través de un mercado de divisas más libre”, concluía Fedesarrollo, las autoridades monetarias podrían “armonizar los presupuestos cambiarios con los presupuestos monetarios” (CE, agosto de 1977, pp. 56), “programar la acumulación de reservas (...) según sean las exigencias de la política monetaria” (CE, mayo de 1977, pp. 105) y controlar adecuadamente el nivel de precios (CE, agosto de 1977, pp. 56).

Las propuestas de liberar el mercado cambiario y permitir la revaluación de la moneda encontraron una férrea oposición por parte del banco central. En las Notas Editoriales de la Revista del Banco de la República de agosto de 1976 se señalaba que “la idea esbozada en algunos círculos acerca de una posible revaluación de la divisa por circunstancias transitorias de la bonanza cambiaria presentaría el peligro de desalentar las exportaciones no tradicionales e inclusive a la industria”.

Respecto de la problemática que generaría una posible apreciación de la tasa de cambio, en mayo de 1977 Fedesarrollo señaló que, en virtud de la elevada inflación, la tasa de cambio real ya se encontraba bastante revaluada. Por ende, “no [eran] claras las ventajas de conservar el control de cambios; tal vez [eran] mayores las desventajas”. Si, por el contrario, se liberaba el mercado de divisas, sería de esperar que hubiera primero una

revaluación, pero que muy posiblemente esta tendencia se revirtiera gradualmente y “simultáneamente, [tendrían] más posibilidades de éxito las políticas de control monetario y de reducir la inflación” (CE, mayo de 1977, pp. 105). Contrario a lo que consideraban las autoridades, Fedesarrollo tenía claro que, si bien el gobierno podía controlar la tasa de cambio nominal, era muy poco lo que podía hacer para influenciar la tasa de cambio real y, si era inevitable que esta última se apreciara, no era deseable que el mecanismo para lograrlo fuese a través de una mayor inflación.

La postura de Fedesarrollo de liberalizar el manejo cambiario en 1976 era bastante revolucionaria para su época⁷ y, mirado en retrospectiva, de haber sido tomada en consideración, probablemente habría significado un fortalecimiento sustancial del arsenal de instrumentos de manejo macroeconómico. Infortunadamente, en ese momento Fedesarrollo no tuvo mucha influencia en la política económica y, de hecho, unos años después cambió la posición de la institución respecto a liberalizar el mercado cambiario. En 1979, ante las alertas de una nueva helada en Brasil que podía generar retos similares a los de 1976, Fedesarrollo se alejó de los planteamientos de liberar el mercado cambiario, desestimándolos como una propuesta poco conveniente (CA, julio 1979)⁸.

III. Recesión y crisis de los 80s: Fedesarrollo critica la política de “pare y siga” y cuestiona el acuerdo con el FMI⁹

La bonanza cafetera culminó a finales de 1979, revirtiéndose rápidamente el superávit comercial. A ello se le sumó el estallido,

⁷ El esquema de control de cambios y devaluaciones gota a gota tuvo una enorme aceptación entre los economistas del país, incluso hasta finales del siglo 20. Lo ilustra el hecho de que, cumplidos 20 años del Estatuto Cambiario, en 1987 se llevó a cabo un seminario conmemorativo en el cual fue generalizado el atribuirle buena parte del relativo éxito económico del país al control de cambios y al crawling peg. En él participaron economistas de gran renombre, entre ellos Paul Krugman quien en su ponencia defendió las bondades de establecer controles a la movilidad de capitales bajo ciertas circunstancias (Steiner 1987, 2017).

⁸ Existían posturas intermedias como la de Perry y Junguito (1981); si bien sugerían continuar con el control de cambios, proponían revaluar súbitamente la moneda para evitar la presión inflacionaria de una transitoria bonanza comercial.

⁹ Durante los años posteriores a los de los acontecimientos aquí narrados, en Fedesarrollo se elaboraron importantes estudios y análisis sobre el tema, entre otros por Lora y Ocampo (1986a), Ocampo (1986b), Echavarría (1987), Lora (1991b), Carrasquilla, et al. (1994), y Suescún (1997).

a inicios de 1980, de una fuerte recesión en varios países industrializados, que rápidamente contagió a América Latina, deteriorando aún más las exportaciones colombianas y limitando y encareciendo el acceso al financiamiento externo. En 1980, siendo Director Ejecutivo Miguel Urrutia, Fedesarrollo señaló con preocupación que la economía se estaba desacelerando, lo que suscitó una acalorada discusión con el gobierno puesto que, según Fedesarrollo, las cifras del DANE y el DNP se encontraban atrasadas, mal calculadas y ocultaban la ralentización de la economía. Tal situación puede apreciarse en el siguiente apartado de *Coyuntura Económica*.

A este fenómeno ha contribuido una serie de fallas en las estadísticas del DANE sobre la producción industrial, y retrasos inexplicables en indicadores como los de desempleo. Pero con base en datos de entidades privadas como Fedesarrollo y los gremios, más las estadísticas oficiales, no era fácil ignorar el estancamiento económico de 1980 (CE, octubre 1980, pp. 7).

Unos meses después –a comienzos de 1981– se hacía evidente lo señalado por Fedesarrollo sobre la desaceleración de la actividad económica. Esta se había expandido 3,2% en los últimos trimestres de 1980, en contraste con expansiones de 8,5% y 5,4% en 1978 y 1979¹⁰. Tal situación sorprendió a Colombia con una incómoda situación fiscal, toda vez que el gobierno había emprendido ambiciosos proyectos de inversión pública basados en recursos transitorios –propios de una bonanza externa– con los que ya no contaba¹¹. Desde 1980, el desbalance fiscal pasó a ser financiado mediante emisión primaria, cuyo efecto monetario era contrarrestado con operaciones de mercado abiertas (OMAs). En el frente externo, el déficit comercial –que alcanzó 3,9% del PIB en 1981– comenzó a determinar una acelerada pérdida de reservas. Estas se redujeron al equivalente de 4,6 meses de importación en 1981, lo que constituyó otro importante factor de contracción monetaria.

Fedesarrollo criticó esta postura monetaria –expansionista por cuenta del crédito al gobierno y contraccionista a través de OMAs y de pérdida de reservas – que denominó como de “pare y siga”; por un lado, la emisión frustraba cualquier intento por reducir la inflación, mientras que la contracción a través de OMAs y la desacumulación de reservas atentaban contra la reactivación económica (CE abril de 1981, pp. 94). “Hoy en día hay consenso sobre los inconvenientes del pare y siga monetario y no se sabe por qué las autoridades monetarias se empeñan en este tipo de manejo” (CE, octubre, 1981, pp. 69).

El reto de política económica, que se hacía evidente en 1982, era cómo lograr reactivar la economía en un contexto en donde, en virtud del sistema cambiario de *crawling peg*, el déficit de la balanza de pagos determinaba una acelerada pérdida de reservas y contracciones de la base monetaria, que deterioraban aún más la actividad económica. En efecto, la base monetaria –que había crecido en promedio 40% durante 1976-1980– se desaceleró y creció 23% y 19% en 1981 y 1982. Tal comportamiento de los agregados monetarios fue determinando alzas sustanciales en las tasas de interés, con las de captación promedio de los bancos alcanzando 40% en enero de 1982.

La política monetaria para hacer frente a tal situación atravesó por varias fases. En un primer momento se centró en reducir las elevadas tasas de interés –que comenzaban a deteriorar la calidad de la cartera– y eliminar restricciones que existían sobre el mercado crediticio. Para ello (i) se eliminó el encaje marginal del 100% sobre los depósitos corrientes que se había establecido en febrero de 1977; (ii) el gobierno convocó a un gran pacto entre las instituciones financieras para reducir de buena fe y de manera unánime las tasas de interés bancarias. A esto se le denominó “Pacto de Caballeros”, arreglo que en su momento se cuestionaba desde un punto de vista técnico y que hoy sería totalmente inaceptable, además, por su evidente e infortunado sesgo de género.

¹⁰ Todas las cifras utilizadas en esta sección provienen de las estadísticas históricas del DNP, compiladas en 1999 y actualizadas en 2010.

¹¹ Al respecto, Fedesarrollo fue un gran crítico de financiar proyectos de inversión de largo plazo con ingresos transitorios de corto plazo (CA, julio de 1981, pp. 56).

Fedesarrollo coincidía con el gobierno en la necesidad de reducir los encajes y las tasas de interés, pero criticó el “Pacto de Caballeros” por cuanto en su opinión la Junta Monetaria tenía facultades para intervenir directamente las tasas de interés, lo cual no fue materia de discusión en el pacto. Ello se observa en el siguiente fragmento de *Coyuntura Económica*:

El acuerdo entre el gobierno y los bancos suscita algunas reflexiones. La Junta Monetaria tiene amplias facultades para establecerles topes máximos a las tasas de interés que no fueron materia del acuerdo. No es fácil entender por qué no se le dio mayor apoyo institucional a la decisión y por qué no se procedió a expedir las normas que la hicieran compulsiva. No puede interpretarse como sería una política en la cual en las resoluciones oficiales se dice que las tasas de interés son libres y, por otro lado, se formula un acuerdo de caballeros para que ello no sea así (CE, abril de 1981, pp. 102).

En 1982, siendo Director Ejecutivo Carlos Caballero¹², Fedesarrollo fue muy crítico del manejo monetario que, a su juicio, era en exceso contraccionista. Ello puede resumirse en este fragmento de *Coyuntura Económica*:

[La política monetaria] corre en dirección contraria a la de las necesidades de reactivación de la demanda agregada. Parecería ser que el gobierno no hubiera caído todavía en cuenta de la magnitud de la disminución en la demanda agregada ni de la contracción monetaria que se origina en el sector externo, como tampoco de la exigencia que ambos factores imponen de una revisión fundamental de las políticas restrictivas que se han venido aplicando (CE, diciembre 1982, pp. 11).

La propuesta de Fedesarrollo para hacer frente al desequilibrio externo y a la recesión se centró en (i) acelerar el ritmo de devaluación (CE, octubre de 1982), tanto para frenar la desacumulación de reservas como para incentivar las exportaciones y

revertir el déficit comercial y (ii) reducir las tasas de interés de los instrumentos financieros oficiales, para presionar a la baja las tasas de interés del mercado financiero.

Entre la segunda mitad de 1982 –cuando asume el gobierno Belisario Betancur– y hasta 1984, se adoptaron un conjunto de medidas de reactivación económica y comercial, entre las cuales se destacan las siguientes:

- i. El BdR redujo el descuento de los certificados de cambio, que Fedesarrollo propuso eliminar totalmente tanto “por razones cambiarias como monetarias” (CE, diciembre de 1982, pp. 85). Con esta medida se buscaba inducir una mayor devaluación de la tasa de cambio.
- ii. En línea con las recomendaciones de Fedesarrollo, el gobierno redujo de forma coordinada con el BdR las tasas de interés de los títulos del BdR y de los depósitos en bancos oficiales, para presionar a la baja las tasas de interés (CE, diciembre de 1982, pp. 110).
- iii. Se aumentaron los aranceles y otras restricciones a las importaciones, lo que Fedesarrollo consideró acertado y que posteriormente habría de recomendar impulsar con más fuerza.

En marzo de 1983 Fedesarrollo propuso otras medidas, entre las que se destacan (i) mayor control a las importaciones y subsidios a las exportaciones; (ii) acelerar la devaluación; (iii) aumentar el endeudamiento externo público para financiar el déficit en cuenta corriente; (iv) enfocar el gasto fiscal en proyectos de infraestructura; y (v) adelantar una política monetaria expansiva (CE, marzo de 1983, pp. 8).

En esa línea, Fedesarrollo criticó el plan de desarrollo presentado por el gobierno de Betancur que, según la institución, era tímido en el frente fiscal.

Se advierte una considerable reticencia a aumentar la demanda agregada por un temor claramente infundado de que resurjan en el corto plazo en las actuales

¹² Habiendo reemplazado a Miguel Urrutia.

circunstancias, presiones inflacionarias de demanda. En opinión de *Coyuntura Económica*, este fenómeno solamente podría darse una vez la economía se aproxime a sus niveles de pleno empleo (CE, marzo de 1983, pp. 11).

El gobierno parece haber seguido varias de las recomendaciones de Fedesarrollo, toda vez que aumentó las restricciones a las importaciones, aceleró el ritmo de devaluación y acudió a mayores cupos de financiación externa y de emisión para reactivar la economía. No obstante, dada la crisis por la que atravesaban varias economías latinoamericanas, que habían declarado la moratoria de pagos de su deuda externa, el gobierno encontró mucha dificultad para endeudarse en el exterior. Puesto que la balanza de pagos continuaba deteriorándose, seguía el drenaje de reservas, mermando la liquidez de la economía.

A partir de 1984 la política económica habría de sufrir un nuevo giro con el nombramiento de Roberto Junguito, exdirector de Fedesarrollo, como Ministro de Hacienda. En el marco de un acuerdo con el FMI, el gobierno emprendió un programa de ajuste fiscal, habiendo el Fondo identificado al déficit fiscal como el causante de los desequilibrios y la debilidad de la actividad económica reciente. Durante ese mismo año, José Antonio Ocampo relevó a Carlos Caballero como Director Ejecutivo. La institución fue profundamente escéptica del acuerdo suscrito con el FMI y del programa de ajuste fiscal, que denominó como “demasiado estricto”. Un artículo de Londoño y Perry (1985) da cuenta de dicha postura:

El país ha comenzado a registrar los costos típicos de los programas ortodoxos de ajuste del FMI: la urgencia de corrección de los desequilibrios ha conducido, como en otros países a un sobreajuste que presenta un claro efecto de desaceleración del crecimiento. Este “*overkilling*”, combinado con una aceleración de la inflación no contemplada en los programas, ha generado, como en otros países, un sesgo distributivo claramente regresivo (Londoño y Perry, 1985, pp. 224).

De otra parte, el gobierno comenzó a liberalizar las importaciones, adelantó una reforma tributaria, estableció mecanismos de financiación pública distintas a la emisión primaria (p.ej. la emisión de TES) y aceleró agresivamente la devaluación (Caballero *et al.* 2006).

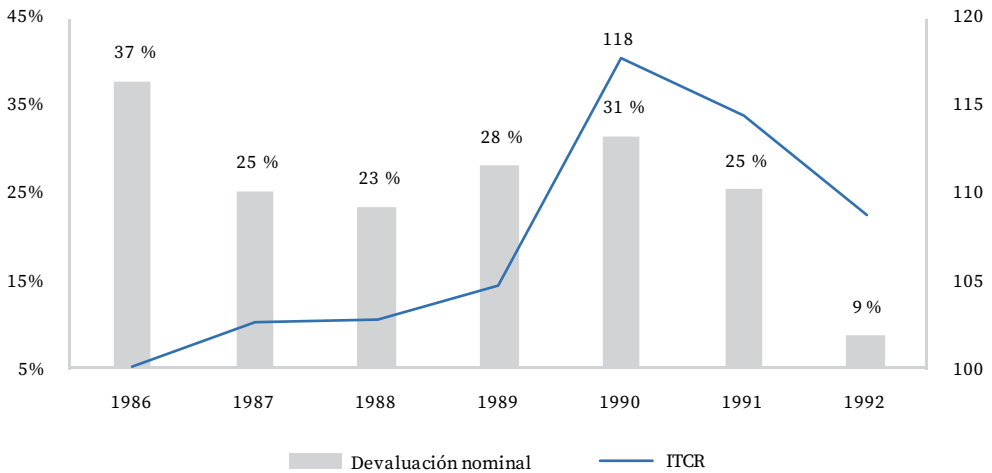
La discusión habría de cambiar nuevamente en 1986 cuando una nueva bonanza cafetera reversó el comportamiento de la balanza de pagos e invirtió los problemas a los que se enfrentaba la política económica, la cual debía ahora enfrentar el aumento de agregados monetarios que se derivaba de la acumulación de reservas inducida por el superávit comercial. Fedesarrollo propuso contrarrestar la acumulación de reservas a través de (i) la compra de divisas mediante la expedición de certificados de cambio; (ii) plazos máximos de giro para agilizar pagos al exterior de las importaciones; y (iii) evitar a toda costa encajes y represiones al sistema financiero. La política monetaria —opinaba Fedesarrollo— debía centrarse en la esterilización directa de divisas (CE, marzo de 1986, pp. 4-5). La estrategia del gobierno siguió una línea similar a la propuesta por Fedesarrollo a través de certificados de cambio y OMAS, evitando medidas represivas con el sector financiero.

IV. Afluencia masiva de capitales: Fedesarrollo cuestiona una política en que “el perro se muerde la cola” pero insiste en la necesidad de mantener una tasa de cambio competitiva¹³

Como parte del conjunto de políticas encaminadas a afrontar la pérdida de reservas internacionales durante la primera mitad de la década de los ochenta —tema tratado en la sección anterior— y posteriormente por temor a que los procesos de apertura comercial de finales de los 80 pudieran lastimar la competitividad de la economía,

¹³ Entre los diversos análisis ex-post adelantados en Fedesarrollo en relación con este episodio se encuentran Steiner (1996), Cárdenas y Barrera (1996) y Villar (2005).

Gráfico 3.
Devaluación nominal e índice de tasa de cambio real



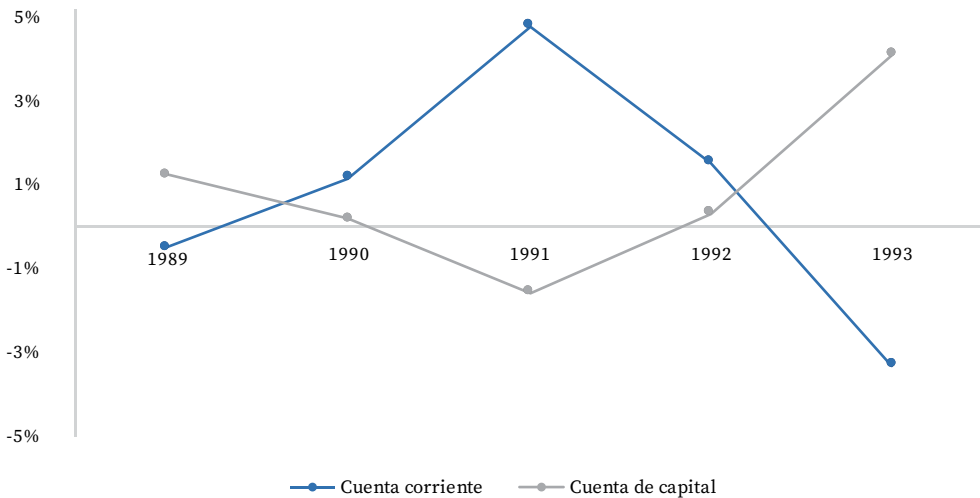
Elaboración propia con base en datos históricos del DNP.

Nota: La devaluación es el promedio mensual de la variación anual. El ITCR es con base 1986=100.

se dio un importante proceso de devaluación durante buena parte de la década de los ochenta, conllevando temporalmente a una devaluación real sin precedentes. En efecto, la devaluación nominal alcanzó tasas anuales sostenidas por encima del 20% entre 1986-1990, lo que determinó una devaluación real significativa del 18% durante dicho período (Gráfico 3).

Tal nivel de devaluación incentivó las exportaciones de bienes y servicios y también contribuyó a que, junto con los anuncios de disminución gradual de aranceles, se postergaran decisiones de importación, provocando un elevado superávit en cuenta corriente, que alcanzó el 4,8% del PIB en 1991 (Gráfico 4).

Gráfico 4.
Cuenta corriente y cuenta de capital (% del PIB)



Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y DNP.

En virtud de que las autoridades continuaban interviniendo activamente la tasa de cambio –buscando mantenerla en niveles competitivos– tal afluencia de capitales generó una fuerte acumulación de reservas internacionales, las cuales pasaron de representar en promedio 5,3 meses de importación durante 1985-1990, a representar más de 9 meses de importación en 1991 y 1992¹⁴. Ello –nuevamente– presionó vigorosamente los agregados monetarios y la inflación, que alcanzó niveles de 32,4% en 1990 y 27% en 1991, en contraste con los objetivos del gobierno de reducirla a 22%¹⁵.

A partir de junio de 1990 la Junta Monetaria desarrolló una agresiva política de colocación de OMAS con el objetivo de contrarrestar el efecto monetario de la acumulación de reservas internacionales. Esta política tuvo importantes efectos colaterales; la tasa de interés de las OMAS se incrementó de 27,9% en febrero de 1990 a 46,9% en julio de 1991,¹⁶ lo que, junto con las altas expectativas de revaluación¹⁷ –derivadas de la devaluación acelerada de finales de los ochenta– y la flexibilización del control de cambios¹⁸, indujo una entrada masiva de capitales especulativos, generando un superávit en la cuenta de capitales en la primera década de los noventa, presionando hacia abajo el tipo de cambio real (y eventualmente generando un déficit en la cuenta corriente) lo que determinó un círculo vicioso altamente inflacionario y cuasi-fiscalmente muy costoso en tanto el rendimiento que el Banco de la República reconocía sobre sus pasivos no monetarios (las OMAS) superaba, con creces, el rendimiento que recibía al invertir las reservas internacionales.

En 1990, Fedesarrollo señaló con gran preocupación que la masiva colocación de OMAS terminaría “retroalimentando las presiones inflacionarias”¹⁹ (*Coyuntura Latinoamericana*, diciembre, 1990 pp. 111).

Otra medida del gobierno que seguramente contribuyó a la aceleración de los precios en los últimos meses del año [1990] fue la concentración de la política monetaria en los OMAS, debido a sus efectos sobre los niveles de las tasas de interés –las tasas activas estuvieron en niveles de alrededor del 45% durante el último trimestre. Este aumento de costos tiene un efecto retroalimentador del fenómeno inflacionario que se intenta combatir” (CE, abril 1991, pp. 59).

La razón de ello estribó en que, según Fedesarrollo:

Las altas tasas de interés [...] generaron incentivos adicionales a financiarse externamente y, por lo tanto, a retrasar los giros y acelerar los reintegros por exportaciones. Además, el pago de estos intereses genera emisión monetaria que reduce el efecto contraccionista de este instrumento. (ibidem, pp. 63).

Por lo tanto, este era un típico caso de “el perro mordiendo la cola”²⁰.

Quizás como resultado de las críticas de Fedesarrollo²¹ y otros analistas y de la palpable evidencia de los efectos perjudiciales que surgían de esterilizar a través de las costosas OMAS, el gobierno finalmente decidió abandonar esta fallida e insostenible política a mediados de 1991.

¹⁴ Según datos del Banco Mundial.

¹⁵ De hecho, el entonces Ministro de Hacienda –Rudolf Hommes– prometió que si no se cumplía la meta de inflación de 22% renunciaba. Ni la meta se cumplió, ni tampoco el Ministro renunció (El Tiempo, 17 de julio de 1994).

¹⁶ Cifras tomadas de Steiner (2017).

¹⁷ Véase Steiner, et al (1992) para un análisis econométrico de la relación entre expectativas de revaluación y flujos de capital durante este período. La Ley 9 de 1991, entre otras medidas, declaró legal la tenencia de activos poseídos en el exterior, eliminó los controles administrativos a los ingresos de divisas por concepto de servicios extranjeros, permitió la libre negociación de divisas por parte de bancos y corporaciones financieras y liberalizó el mercado del oro.

¹⁸ En esa época, el director de Fedesarrollo era Miguel Urrutia (1989-1991) quien a finales de 1991 fue reemplazado por Eduardo Lora (1991-1996). Las editoras de *Coyuntura Económica* y *Coyuntura Latinoamericana* fueron Patricia Correa y posteriormente Catalina Crane.

¹⁹ Esta visión fue compartida no solamente por Fedesarrollo sino también por los técnicos del Banco de la República de esa época, como se evidencia en la carta de Rudolf Hommes –Ministro de Hacienda de aquel entonces– a Francisco Ortega –Gerente del Banco de la República–, en mayo de 1991, donde se lee lo siguiente:

No creo que corresponda al Banco unilateralmente cambiar decisiones de la Junta Monetaria solamente porque a algunos técnicos del Banco no les parece que la[s] OMAS sean efectivas. Te ruego adoptar los correctivos necesarios para que se cumplan las metas de las OMAS en forma eficiente y solicitarles a dichos técnicos que presenten alternativas para nuestra consideración, pero que no se tomen atribuciones que no les corresponden. (Steiner, 2017, pp. 47).

²¹ Es de mencionar que ese año, Lora (1991b) elaboró una interesante investigación mostrando que la política monetaria de colocación de OMAS había maximizado la entrada de divisas al país.

Además de las OMAS, la Junta Monetaria hizo uso extenso de los encajes bancarios. En enero de 1991 se aumentó en un punto el encaje de los intermediarios financieros y se estableció un encaje marginal del 100% de duración indefinida sobre los depósitos de todos los intermediarios financieros, con excepción de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. En septiembre de ese mismo año se reemplazó el encaje marginal por un aumento sustancial del encaje ordinario. En el mismo sentido que con las OMAS, Fedesarrollo fue bastante crítico de la política en materia de encajes. El editorial de *Coyuntura Económica* de abril de 1991 lo evidencia al leerse lo siguiente:

Un diagnóstico equivocado del fenómeno inflacionario puede llevar a que se empleen instrumentos poco eficientes en el sentido de que se necesitarán dosis muy altas para obtener resultados. Este es el caso de la medida del encaje marginal que busca, además de la reducción de la expansión secundaria del dinero, el control de la demanda a través de la restricción crediticia. Seguramente se lograrán resultados sobre la inflación, pero su costo en términos de crecimiento será alto, puesto que la inflación tardará en responder dado que la demanda no es su principal determinante. Al mismo tiempo, la medida ha producido efectos secundarios: se están generando presiones de costos a través de las tasas de interés y acentuándose la acumulación de divisas ante la necesidad de ingresar capitales para subsanar la restricción crediticia interna (CE, abril 1991, pp. 6)

Fedesarrollo insistió con preocupación en los efectos colaterales que podía tener la política de encajes, toda vez que la “restricción excesiva de crédito [genera] el ingreso de capitales provenientes del exterior con el fin de satisfacer las necesidades de financiamiento de las empresas” lo que puede retroalimentar el problema inflacionario. (CE, abril 1991, pp. 64)

De otra parte –también como instrumento encaminado a esterilizar el efecto monetario de la acumulación de reservas– el Emi-

sor hizo uso de certificados de cambio, los cuales comenzaron a emitirse en noviembre de 1990 para las exportaciones de servicios, pudiéndose redimir a los 80 días. A mediados de 1991 se extendieron al resto de exportaciones y se amplió el plazo a 90 días y a 360 días en octubre. Todo ello implicó una revaluación nominal entre 5 y 8% (Cárdenas, *et al.* 1994). Fedesarrollo estimó como adecuado el uso de este instrumento el cual gozaba de mucha popularidad en aquel entonces.

Con todo, para Fedesarrollo era evidente la incompatibilidad de las metas de inflación y tasa de cambio estable dada la coyuntura del momento, y señalaba que las autoridades monetarias debían priorizar algún objetivo:

Hasta el momento, los objetivos de política que se han propuesto las autoridades han sido más numerosos que los instrumentos a su disposición. En las condiciones actuales no es posible, simultáneamente, lograr una disminución de la inflación al 22%, continuar elevando las exportaciones a través de una elevada tasa de cambio, hacer una liberación gradual de las importaciones, estimular el sector de la construcción, generar superávit fiscal y reestructurar la economía. A nuestro modo de ver, la baja efectividad de las medidas anti-inflacionarias se explica en gran parte por el temor de las autoridades de asumir grandes costos en materia de crecimiento y reestructuración (CL, octubre 1991, pp. 145).

En esta ocasión, Fedesarrollo parecía ser más partidario de impedir a toda costa la revaluación del tipo de cambio. Esta parecía ser la postura predominante entre la mayoría de economistas, como se evidenció en el episodio anterior.

Una revaluación facilitaría el manejo monetario y de precios, pero iría en contravía del objetivo de largo plazo de promover las exportaciones y hacer viable la apertura. En este caso estamos de acuerdo con el gobierno en que no se puede sacrificar la competitividad internacional y que,

por lo tanto, el objetivo de mantener la tasa de cambio real tiene que seguir siendo prioritario, aun si esa política dificulta seriamente el manejo económico de corto plazo (CE, abril 1991, pp. 6).

En ese sentido, la propuesta de Fedesarrollo se enfocó en reducir las tasas de interés, con el fin de revertir la entrada de capitales. Y ello fue lo que efectivamente ocurrió.

A pesar de que la postura oficial de Fedesarrollo se oponía a dejar que el tipo de cambio se revaluara, ésta no parecía ser una opinión unánime al interior de la institución. Algunos investigadores, si bien de forma tímida, parecían ser más escépticos de la intervención cambiaria que se estaba llevando a cabo. Tal es el caso del estudio desarrollado por Correa (1991b), cuyo propósito fue analizar de forma comparativa el éxito o fracaso del manejo cambiario y monetario en siete países, frente a entradas masivas de divisas.²²

Una de las conclusiones del estudio era que, ante un *shock* cambiario que incrementa la oferta de divisas, “es inevitable la ocurrencia de una revaluación real. Esta puede realizarse a través de una revaluación nominal, si las autoridades deciden ser más flexibles en su manejo cambiario, o a través de un incremento de la inflación” (Correa, 1991b, pp. 99). De otra parte, Correa afirmó que:

La experiencia parece sugerir que si se quiere mantener la inflación bajo control, es inevitable algún grado de ajuste en la tasa de cambio nominal, con sus consecuencias negativas sobre la competitividad de bienes comercializables. Igualmente, bajo condiciones de libre movilidad de capitales, se observa que entre más tiempo tarda en hacerse el ajuste cambiario, mayores son las presiones sobre la caída del tipo de cambio (o mayores los costos inflacionarios de la acumulación de reservas), ya que las expectativas de revaluación acrecientan aún más el superávit de la cuenta de capital. Así, paradójicamente,

por no asumir en el corto plazo un costo de cambio en precios relativos, se termina asumiendo uno mayor en el mediano plazo (pp. 99).

En conclusión, se puede evidenciar que Fedesarrollo fue bastante crítico de la utilización de OMAs para afrontar la entrada masiva de capitales a comienzos de la década puesto que ello, en efecto, ocasionó mayores incentivos para la entrada de divisas. Empero, también se oponía a dejar revaluar el tipo de cambio –a pesar de existir algunas voces al interior de la institución que parecían diferir de esta posición– y abogaron por reducir las elevadas tasas de interés, que eran el causante de la afluencia de divisas.

Unos años más tarde se haría evidente que la masiva entrada de capitales de comienzos de la década había hecho imposible el control monetario y de la inflación bajo el sistema de mini-devaluaciones o *crawling peg*, razón por la cual se adoptó formalmente un sistema de bandas cambiarias en 1994, que le otorgó un mayor grado de autonomía al BdR sobre los agregados monetarios²³. Es interesante destacar la posición inicial de Fedesarrollo frente a este nuevo régimen cambiario. En 1994 –siendo Director Ejecutivo Eduardo Lora– Fedesarrollo consideraba que este sistema “[ofrecía] mejores posibilidades de maniobra que el antiguo sistema de minidevaluaciones”²⁴ (CE, diciembre 1994, pp. 11). No obstante, temía que en caso continuar la tendencia de devaluación lenta, el tipo de cambio se pegara al piso de la banda, generando los mismos retos de esterilización y acumulación de reservas (CE, diciembre de 1994, pp. 62). Ante ello Fedesarrollo evaluó los posibles regímenes cambiarios que podían adoptar las autoridades monetarias, a saber: (i) flexibilizar las bandas, lo que, no obstante, le restaría credibilidad al régimen cambiario e incentivaría la especulación; (ii) fijar la tasa de cambio, lo cual no se consideraba conveniente puesto que acabaría con las probabilidades de control monetario y

²² Colombia, Corea, Chile, México, Singapur, Taiwán y Turquía.

²³ El sistema de bandas cambiarias es un régimen intermedio entre la flotación y la fijación que consiste en establecer un rango dentro del cual se permita flotar el tipo de cambio, y una gradiente que “devaluaba” progresivamente la banda. Si la tasa de cambio amenazaba con salirse del rango fijado, el BdR debía intervenir en el mercado cambiario, comprando o vendiendo divisas.

²⁴ Por aquel entonces, el director de Fedesarrollo era Eduardo Lora, quien fue reemplazado a comienzos de 1996 por Mauricio Cárdenas.

generaría presiones inflacionarias que revalorarían el peso en términos reales; (iii) flotar el tipo de cambio, opción que tenía la ventaja de fortalecer el control monetario, pero a costa de mayor inestabilidad e incertidumbre externa, con pérdida de rentabilidad de los sectores comerciables (CE, diciembre de 1994 pp. 64).

En suma, Fedesarrollo consideraba que ninguna de las opciones podía evitar que se revaluara el tipo de cambio real, “cuyo origen no está en el sistema cambiario adoptado sino en las condiciones externas y macroeconómicas que han hecho que se conjugue una situación de abundancia de divisas con fuertes presiones de demanda interna” (CE, diciembre de 1994, pp. 64).

V. Fedesarrollo no fue muy amigo de la reforma de 1991 que le otorgó autonomía al Banco de la República²⁵

La Constitución Política de 1991 le otorgó un alto grado autonomía e independencia al Banco de la República (BdR). En particular:

- Se creó la Junta Directiva (en reemplazo de la Junta Monetaria), la cual sería autoridaria cambiaria, monetaria y crediticia.
- Se le confió un mandato específico: mantener la capacidad adquisitiva de la moneda.
- Se le confirió un importante grado de independencia, dado que el gobierno solo puede nombrar una porción minoritaria de la Junta Directiva²⁶.
- Se limitó la posibilidad de financiar al gobierno a través de emisión primaria, salvo por decisión unánime de la Junta Directiva.
- Se prohibió financiar con emisión primaria a particulares.

Aunque hoy hay amplio consenso en torno a las bondades de que el BdR sea autónomo, la independencia del banco durante su discusión en la Asamblea Nacional Constituyente (ANC) –que sesionó desde el 5 de febrero hasta el 4 de junio de 1991– suscitó acalorados debates tanto al interior de la ANC como entre economistas y académicos de todo el país. La propuesta de reformar el BdR se fraguó al interior del banco, en cabeza de su Gerente Francisco J. Ortega, quien en diciembre de 1990 envió al Gobierno un documento en donde se exponían los argumentos para modificar el manejo monetario y una propuesta de reforma para incluir en el texto constitucional. La reforma finalmente aprobada por la ANC es muy similar a la presentada por Ortega, eso sí en medio de acaloradas discusiones resultado de confusiones, dudas y preocupaciones de varios constituyentes, académicos y el Ministerio de Hacienda.

Fedesarrollo vio con escepticismo la reforma, especialmente en lo relacionado con restringir la financiación primaria al gobierno y con centralizar en el banco el manejo monetario y cambiario. Ello se evidencia en la siguiente postura de Eduardo Lora de abril de 1991, pocos meses antes de ser nombrado Director Ejecutivo en reemplazo de Miguel Urrutia:

No parece justificable que el diseño de la actual política monetaria regrese al Banco de la República, entidad sobre la cual debería fortalecerse el control directo del gobierno. Delegar totalmente en el Banco tanto el diseño como la ejecución de la política monetaria implica renunciar a uno de los principales instrumentos de política del Gobierno, quien debe manejarlo en coordinación con el resto de la política económica (Lora 1991a, pp. 12).

Adicionalmente, Lora defendió el financiamiento primario al gobierno, el cual consideraba necesario “por razones de conveniencia operativa para el Gobierno como para asegurar la estabilidad monetaria y

²⁵ La independencia del BdR fue discutida y analizada posteriormente en diversos estudios de Fedesarrollo incluidos Cárdenas y Partow (1998), Meisel (1998) y Alesina, *et al.* (2002).

²⁶ La Junta directiva del BdR tiene 7 miembros. El Ministro de Hacienda, el Gerente General y 5 codirectores de dedicación exclusiva. El Gerente y los codirectores tienen un período de 4 años, prorrogables hasta dos veces. Cada 4 años, el Presidente de la República debe reemplazar 2 de los 5 codirectores.

económica del país. El Banco Central, por su propia naturaleza, debe cumplir las funciones de banquero del Gobierno”. (Lora 1991a, pp. 5). En ausencia de financiamiento primario –continúa–, “prácticamente la única alternativa del financiamiento primario otorgado por el BdR al gobierno es el endeudamiento externo, ya que son muy limitadas las posibilidades de financiamiento directo del Gobierno en el mercado de capitales doméstico” (pp. 6). En ese sentido, “una norma de este tipo no puede garantizar un manejo fiscal prudente y ortodoxo, como se pretende”. (pp. 8).

Esta posición fue compartida no solamente por otros académicos sino también por algunos constituyentes. Tal fue el caso, por ejemplo, de Guillermo Perry; recientemente había sido director de Fedesarrollo (1988-1989) y en diciembre de 1990 fue elegido constituyente por el Partido Liberal. En un foro convocado por ANIF para la discusión de los temas económicos que se discutían en la ANC, Perry manifestó lo siguiente:

Yo creo que a nadie le parece que sea bueno que el Presidente de la República (...) pueda llamar a pedir que se abran cupos monetarios para favorecer a determinadas empresas o a determinada entidad. (...) Pero una cosa muy distinta es lo que parecería con el proyecto del gobierno, que le daría al Banco de la República no solamente autonomía como emisor y como ejecutor de la política, sino para diseñar la política monetaria, cambiaria y crediticia. Porque eso sí implica como lo han hecho notar una gran cantidad de analistas colombianos, romper la unidad, la coherencia de la política económica global. Yo sé que muchos especialistas en derecho económico están entusiasmados con esa idea y con la de prohibir constitucionalmente la emisión(...). Entre los economistas no hay el mismo entusiasmo. La mayor parte de los economistas no comparte ese criterio. Es el caso de Fedesarrollo, que oficialmente ha publicado su posición sobre la materia en la revista de Economía Colombiana. (Perry 1991, pp. 55-56)

En el mismo escenario, manifestó la inconveniencia de mermar la influencia del gobierno sobre el BdR, puesto que el gobierno debe ser el responsable de la política monetaria:

El país eligió al Presidente para que responda por la política económica, y no puede delegar después su responsabilidad en que una parte de la política económica la maneja el Presidente y la otra parte, la monetaria, la cambiaria y la crediticia, la manejan los señores en la Junta del Banco de la República con plena autonomía. Y no se puede argumentar que ahí está el Ministro de Hacienda, ni siquiera presidiéndola, porque habrá muchos miembros con autonomía, y además por un mandato constitucional (Perry 1991, pp. 57).

Lleras (1995) hizo una exhaustiva recopilación de las discusiones al interior de la ANC y la manera en la que se fueron logrando consensos. Merece la pena mencionar que la propuesta inicial del BdR fue modificada en algunos aspectos por el Gobierno, antes de ser presentada a la ANC. Para todo propósito práctico, este órgano tuvo bajo su consideración dos textos de reforma, el original elaborado en el banco y el oficialmente presentado por el Gobierno. Ello dio pie para malinterpretaciones y confusiones, algunas de las cuales han sobrevivido el paso del tiempo. Una de ellas tuvo que ver con la financiación monetaria al gobierno. Mientras la propuesta del BdR prohibía explícitamente la financiación primaria salvo declaración de “emergencia económica”, no hacía referencia a compras de deuda pública por parte del banco en el mercado secundario, implícitamente haciéndolas viables. La propuesta del Gobierno sobre este particular fue menos precisa, lo que dio lugar a malas interpretaciones y confusiones, puesto que para muchos constituyentes también prohibía la financiación en el mercado secundario. Todo ello resultó en cambios de manera que en el texto constitucional quedara explícito que se podían realizar operaciones de mercado abierto mediante la compra de deuda pública en el mercado secundario.

De otra parte, si bien el proyecto inicial que elaboró el BdR (Banco de la República, 1991) explícitamente decía que el banco sería autoridad monetaria, cambiaria y crediticia “en coordinación con el resto de la política económica”, la propuesta que presentó el gobierno eliminó dicha cláusula, que finalmente fue reintroducida por los constituyentes e incluida en el texto constitucional definitivo, que reza así:

Serán funciones básicas del Banco de la República: regular la moneda, los cambios internacionales y el crédito; emitir la moneda legal; administrar las reservas internacionales; ser prestamista de última instancia y banquero de los establecimientos de crédito; y servir como agente fiscal del gobierno. Todas ellas se ejercerán en coordinación con la política económica general (Constitución Política de 1991, art. 371)

Es probable que muchos analistas –entre ellos los investigadores de Fedesarrollo– solo hubiesen conocido el proyecto que presentó el gobierno y no el original del banco, situación que pudo haber acentuado sus dudas sobre el proyecto de independencia del BdR por, supuestamente, no haber incluido aspectos críticos como, por ejemplo, la coordinación de la política monetaria con el resto de la política económica. De hecho, en el importante libro publicado poco antes de su intempestivo fallecimiento, Guillermo Perry señala que “el proyecto de ley de autonomía del BdR fue preparado por el propio banco y presentado por el Gobierno a la Asamblea” (Perry, 2019, PP. 237), desconociendo el hecho de que, antes de presentarlo a la ANC, el gobierno introdujo importantes cambios al proyecto del banco, varios de ellos afortunadamente revertidos por la propia asamblea²⁷.

De cualquier manera, la autonomía del banco fue motivo de grandes preocupaciones entre diversos círculos académicos

–incluido Fedesarrollo–. Estas, que a fin de cuentas resultaron infundadas, no dejaron, empero, de suscitar críticas, incluso años después de que se redactara la nueva Constitución. Ello queda evidenciado en el *Debate de Coyuntura Económica*²⁸ organizado por Fedesarrollo en septiembre de 1995 con motivo del lanzamiento del libro que coordiné sobre la economía política de la autonomía del BdR²⁹. En dicho debate –en el cual intervinimos Guillermo Perry (en ese momento Ministro de Hacienda), Fernando Cepeda y yo– se revelaron posturas encontradas en torno a los logros y la conveniencia del arreglo constitucional que le otorgaba autonomía al Emisor.

Perry veía con particular temor que (i) el BdR fuera la autoridad cambiaria y (ii) tuviera como único mandato controlar la inflación. Ello queda evidenciado en el siguiente fragmento de su intervención:

Que un Banco Central autónomo, o su Junta, dotado de poderosos instrumentos monetarios y cambiarios, tenga como único objetivo, por Constitución o por interpretación de la Ley, la estabilidad de precios o, peor aún, el mandato de reducir la inflación cada año, puede llegar a causar graves daños a la economía, en términos de desequilibrios cambiarios, recesión, desempleo y crecimiento económico. A mi juicio este tema requiere la más amplia discusión y, posiblemente una revisión de la Ley.

De otra parte, Perry señaló, con razón, una severa deficiencia de la Ley 31 de 1992 –ley que desarrolló el texto constitucional en lo referente al nuevo régimen de banca central–, la cual había dictaminado que las metas de inflación anuales debían ser siempre menores a los últimos resultados registrados. Esa disposición afortunadamente fue declarada inexecutable por la Corte Constitucional en 1999³⁰.

²⁷ Por ejemplo, Perry (2019, pp. 240) señala que fue la ANC la que introdujo el importante concepto de que “las funciones del Banco se ejercerán en coordinación con la política económica general”, cuando de hecho el proyecto originalmente elaborado en el banco señalaba en su Artículo 1 que “El BdR será el banco central ... cuyas funciones serán... en coordinación con el resto de la política económica y todo con sujeción a las bases generales que expida el Congreso” (nuestro énfasis). También hay confusión cuando se señala que el proyecto elaborado por el BdR “prohibía la financiación al gobierno a través del mercado secundario” (Perry, 2019, Pp. 237-242). Tal narrativa no es precisa toda vez que el proyecto original redactado en el banco prohibía la compra de deuda pública en el mercado primario pero no precluía que el BdR la adquiriese en el mercado secundario (Banco de la República, 1991).

²⁸ Ver Fedesarrollo (1995a).

²⁹ Ver Steiner (1995).

³⁰ Sentencia C-481/99.

VI. Flotar o no flotar: la crisis de 1999 suscitó interesantes controversias en torno a la política cambiaria³¹

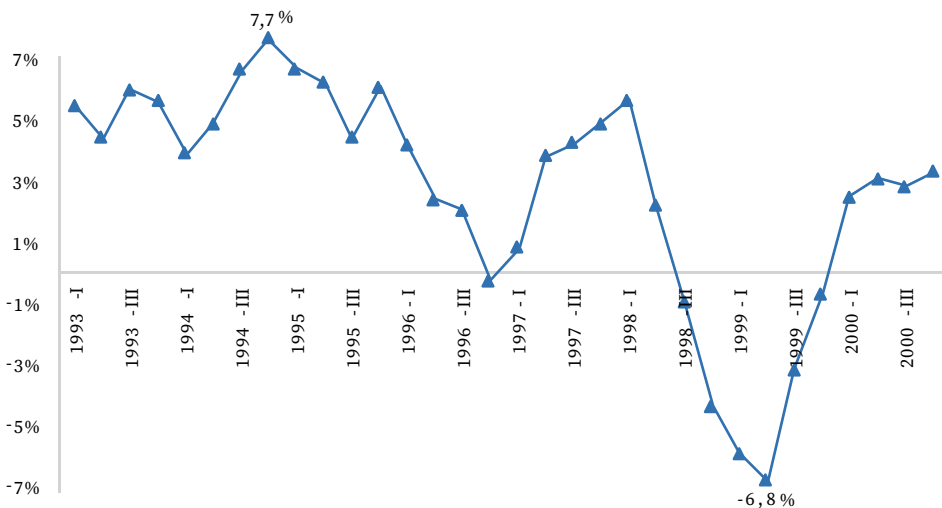
Durante un largo período (1990-1995), la economía colombiana había experimentado una fuerte expansión, con tasas de crecimiento promedio alrededor del 5% anual. En marzo de 1995 Fedesarrollo señaló que la economía exhibía señales de recalentamiento, “evidentes tanto en los altos niveles de utilización de capacidad instalada, como en la reducción del desempleo”³² (CE, marzo de 1995b, pp. 63). El panorama cambió drásticamente poco después; la economía comenzó a desacelerarse, de hecho contrayéndose 0,2% en el último trimestre de 1996 (Gráfico 5).

Los albores de la crisis sorprendieron a Colombia en una delicada situación fiscal, con el déficit del gobierno central ubicándose en 3,7% del PIB en 1996. Adicional-

mente, el país se encontraba en medio de una crisis política en ciernes, como resultado de la revelación de los aportes que hizo el narcotráfico a la campaña presidencial de Ernesto Samper. La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo comenzó a capturar el deterioro del clima de confianza en marzo de 1996, cuando el Índice de Confianza Industrial cayó a -18, su menor nivel desde el asesinato de Luis Carlos Galán en 1989 (CE, marzo de 1996, pp. 5).

La crisis interna que vivía el país –que había desencadenado cuestionamientos de la comunidad internacional, tensiones diplomáticas con Estados Unidos y deterioros en la calificación de riesgo– provocó nerviosismo entre los inversionistas, induciendo fuertes salidas de capitales, lo que depreció la tasa de cambio hasta pegarse ésta al techo de la banda en el tercer trimestre de 1995 (Gráfico 6). Ante ello, las autoridades monetarias optaron por defender la banda cambiaria, vendiendo reservas internacionales y elevando las tasas de interés, que alcanzaron niveles superiores a 40% durante los primeros trimestres de 1996.

Gráfico 5.
Crecimiento del PIB

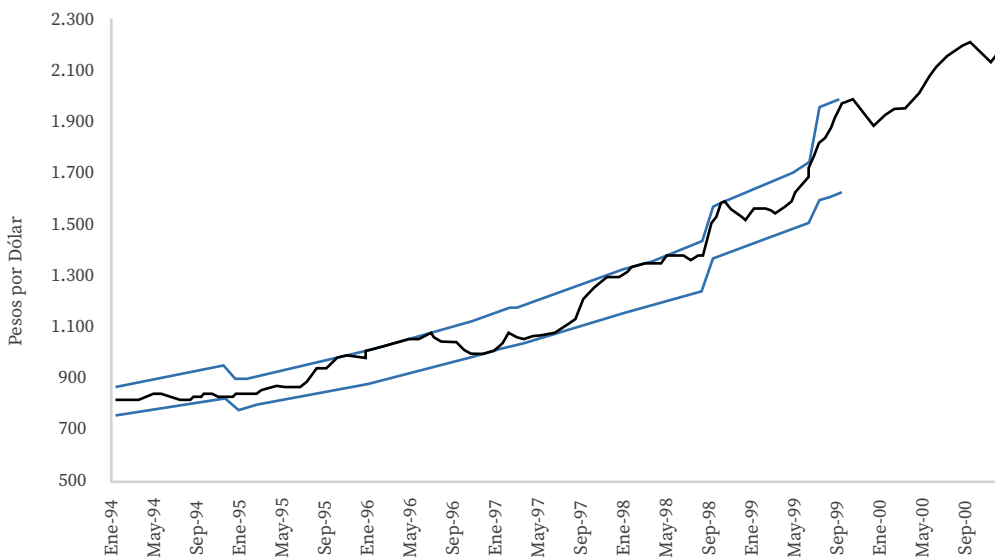


Elaboración propia con base en datos históricos del DNP.

³¹ Con posterioridad a la crisis, Fedesarrollo ha contribuido a la revisión crítica de este episodio y a la discusión sobre los regímenes cambiarios y monetarios. Ejemplo de ello son los estudios de Fedesarrollo (2000), Echavarría y Arbeláez (2003), Ocampo (2005), Echavarría (2005), Urrutia (2005), Fernández (2005) y Barajas, *et al.* (2014).

³² En efecto, la tasa de desempleo llegó a niveles históricamente bajos en septiembre de 1994, alcanzando 7,6%, la cifra más baja en el último cuarto de siglo.

Gráfico 6.
Tasa de cambio y banda cambiaria



Fuente: Sánchez (2005).

Fedesarrollo, siendo Mauricio Cárdenas Director Ejecutivo, respaldó la defensa de la banda, pero manifestó preocupación frente al efecto que podían tener las altas tasas de interés y la falta de liquidez sobre el sector financiero. Ante ello –decía la institución– “no cabe menos que preguntarse si no estaremos ahora sí al borde de una crisis financiera como la que se vivió en los años ochenta” (CE, marzo de 1996, pp. 52)³³. La solución que proponía Fedesarrollo era un severo ajuste fiscal.

Es imperativo que se realicen nuevos compromisos en materia fiscal y monetaria que obliguen al gobierno a moderar sus aspiraciones de gasto. Esto es particularmente importante en un escenario como el actual en el que la crisis política invita al gobierno a ser más laxo en materia de gasto (CE marzo 1996, pp. 7).

En septiembre de 1996 la tasa de cambio retornó al interior de la banda, generando una mayor tranquilidad en cuanto al frente externo. En ese contexto, las autoridades

monetarias comenzaron a adoptar políticas orientadas a inyectarle mayor liquidez a la economía. Para ello se adelantó una activa compra de TES a partir de febrero de 1997 y se redujeron los encajes en marzo y meses subsiguientes.³⁴ En el corto plazo esta política logró reactivar la economía, que durante 1997 volvió a reportar crecimientos positivos.

No obstante, en julio de 1997 estalló la crisis de los países asiáticos, que rápidamente se propagó a las economías de América Latina, generando fuertes reducciones en los precios del café y el petróleo y nerviosismo en los mercados financieros internacionales. Colombia comenzó a experimentar una nueva salida de capitales la cual ocasionó que el tipo de cambio se desplazara nuevamente hacia el techo de la banda a finales de 1997, situación que se deterioró aún más cuando estalló la crisis de la deuda rusa a mediados de 1998.

En virtud a que la tasa de cambio se pegó al techo de la banda, la JDBR se vio en la

³³ Es de mencionar que algunos años atrás varias voces desde Fedesarrollo alertaron sobre la posibilidad de que estallara una crisis financiera como la experimentada en 1982. Ver, por ejemplo, Lora y Salazar (1994).

³⁴ Los encajes sobre depósitos en cuenta corriente públicos y privados se redujeron de 70% y 41% respectivamente a 21%, a la vez que se eliminó el encaje marginal (Sánchez, 2005).

obligación de desacumular reservas internacionales y aumentar las tasas de interés. En junio de 1998, cuando la Tasa Interbancaria (TIB) se acercaba al 40%, Fedesarrollo abogó por mantener el sistema de bandas cambiarias.

Fedesarrollo ha señalado reiteradamente que la defensa de la banda fue una decisión acertada por parte del BdR. Una modificación de la banda cambiaria habría sido un grave error. Las devaluaciones bruscas en medio de la inestabilidad y especulación solo empeoran las condiciones iniciales (CE, junio 1998, pp. 6).

Para Fedesarrollo “el ajuste fiscal [era] la única fórmula para mantener la banda sin provocar una nueva recesión” (CE, marzo de 1998, pp. 7). En opinión de la institución, el desbordamiento del déficit fiscal estaba generando presiones adicionales sobre las tasas de interés. Ello queda evidenciado en el siguiente fragmento de *Coyuntura Económica*:

La presión que el desequilibrio de las finanzas públicas ha generado sobre el financiamiento doméstico y el ataque especulativo que se ha dado contra el peso a lo largo de este año han causado un incremento de las tasas de interés, que ha afectado negativamente la demanda y ha puesto en serios aprietos al sistema financiero (CE, septiembre 1998, pp. 60).

En esa línea, Fedesarrollo fue un duro crítico del gobierno de Samper una vez este había culminado y lo responsabilizó de buena parte del deterioro económico que se vivía en ese momento.

La causa fundamental reside en el desgobernio que caracterizó al anterior “cuatrienio perdido” y a un modelo de crecimiento que privilegiaba “lo social” frente a la eficiencia productiva y las oportunidades de inversión. Paradójicamente, el resultado fue también nefasto en el área social, debido a los efectos del desempleo rampante que hoy padecemos (CE, septiembre 1998, pp. 5).

En septiembre de 1998, cuando la TIB alcanzó niveles de 66%, la JDBR decidió depreciar en 9% la banda cambiaria, permitiendo una devaluación anual hasta de 22% (Sánchez, 2005). Ello fue blanco de críticas por parte de Fedesarrollo, como se observa en el siguiente fragmento de *Coyuntura Económica* en septiembre de 1998:

La medida fue excesivamente arriesgada ante el enorme nerviosismo y la propensión al pánico que hoy caracteriza a los mercados financieros mundiales. Además, el efecto esperado no se dio, pues las tasas domésticas de interés promedio (determinadas fundamentalmente por las expectativas de devaluación) se incrementaron después de la medida; se observaron tasas de interés nominales superiores a 60% durante las primeras semanas de septiembre y octubre. (CE, septiembre 1998, pp. 8).

La postura de Fedesarrollo frente al manejo monetario y cambiario habría de cambiar unos meses después cuando Juan José Echavarría, su nuevo director³⁵, en una entrevista en *La República* en febrero de 1999, recomendó volver al esquema cambiario de mini-devaluaciones, argumentando lo siguiente:

Me parece que la banda es un mal negocio y hay que salirse de ella. Creo que el régimen ideal era el que tenía Colombia desde el 67, la devaluación semanal, a eso hay que volver; era un régimen bastante ecléctico, si había mucho desempleo entonces se devaluaba o si había mucha inflación entonces no se devaluaba tanto (*La República*, 3 de febrero de 1999).

Ello generó una agitada controversia y enfrentó al director de Fedesarrollo con el BdR e, incluso, con investigadores al interior de la institución. Salomón Kalmanovitz –entonces codirector del BdR– aseveró que “Fedesarrollo sufría de espejismos” al proponer volver a un esquema cambiario –el *crawling peg*– que había sido responsable de buena parte de la inestabilidad macroeconómica y de la inflación inercial del pasado³⁶.

³⁵ A mediados de 1998 Juan José Echavarría fue nombrado Director Ejecutivo en reemplazo de Mauricio Cárdenas.

³⁶ Ver *La República* (4 de febrero de 1999).

Siendo yo investigador de Fedesarrollo, también critiqué estas declaraciones del director, puesto que, en mi opinión, no tenía mayor sentido volver a un esquema cambiario que le ofrecía menos flexibilidad a la política económica que el vigente de bandas cambiarias (El Tiempo, 8 de febrero de 1999, “Los peligros de la nostalgia”). Si no era sostenible una banda cambiaría con 14% de amplitud, ¿Cómo iba a serlo una banda con 0% de amplitud?

Unos meses después, cuando la actividad económica experimentó una contracción superior al 6% durante dos trimestres seguidos, la postura de Fedesarrollo cambió nuevamente, esta vez mostrándose más favorable a transitar hacia un régimen de flotación administrada. De hecho, Echavarría propuso implementar un régimen de “flotación administrada” con “intervenciones esporádicas cuando [la tasa] se aleje excesivamente de aquella considerada deseable por las autoridades monetarias” (Echavarría 1999, pp. 88).

Tres meses después, el 25 de septiembre de 1999, las autoridades decidieron abandonar definitivamente el régimen de bandas cambiarias, al que ahora Fedesarrollo señalaría como responsable de buena parte del “descalabro” de la economía en 1999 (CE, septiembre de 1999, pp. 6). A partir de ese momento, y en el marco de un acuerdo con el FMI, Colombia comenzó a regirse con un esquema de inflación objetivo, con un régimen de libre flotación del tipo de cambio.

VII. Fedesarrollo cuestionó el sistema UPAC durante muchos años y por muy diversas razones³⁷

Como parte de una estrategia que buscaba solucionar el déficit de vivienda y fortalecer el sistema de crédito hipotecario,

en 1972 la administración de Misael Pastrana estableció el sistema UPAC (unidad de poder adquisitivo constante), mediante la creación de una unidad de valor cuya equivalencia en moneda legal se ajustaba diariamente con la inflación – ajuste que se denominó corrección monetaria (CM). A las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAVs) se les otorgó el monopolio del UPAC, esto es, eran los únicos intermediarios financieros que podían captar y prestar recursos en UPAC. Puesto que la CM no se consideraba un interés propiamente dicho, las CAV en la práctica eran los únicos intermediarios que podían capitalizar intereses, factor determinante para que, en un ambiente de elevada inflación, se pudiese otorgar créditos a plazos relativamente largos. En un contexto en el cual la inflación anual superaba el 20%, la CM le otorgó al UPAC altos niveles de rentabilidad relativa frente a la que ofrecían otros instrumentos financieros. Las CAV recibieron otros beneficios, destacándose el acceso directo a crédito del banco central a través del Fondo de Ahorro y Vivienda (FAVI). Todo ello trajo como consecuencia que, rápidamente, las CAV lograran hacerse a una importante porción del ahorro financiero.

Fedesarrollo cuestionó la pérdida de control monetario

Muy pronto Fedesarrollo, bajo la Dirección de Rodrigo Botero, se mostró bastante escéptico frente a este nuevo sistema puesto que, en su concepto, el crédito a las CAVs por parte del FAVI generaba excesos de liquidez que frustraban los intentos del BdR de controlar el crecimiento de los medios de pago y el nivel de precios (CE, julio de 1973, pp. 24; CE octubre de 1973, pp. 63).

Llamó la atención sobre la competencia desleal que generaba el UPAC

Fedesarrollo no veía con buenos ojos la gran cantidad de beneficios que tenían las CAV frente al resto de intermediarios e instrumentos financieros, particularmente el que la CM se aplicara sobre saldos diarios.

³⁷ Sobre el UPAC, el mercado financiero y la crisis hipotecaria de 1999, más recientemente Fedesarrollo ha publicado una gran cantidad de artículos y análisis fundamentales para entender a profundidad el sistema financiero colombiano. Se destacan, entre otros, Arbeláez, et al. (2002), Cárdenas, et al. (2003), Caballero y Urrutia (2005) y Cuéllar (2005).

La filosofía de los sistemas de valor constante consiste en conservar el poder adquisitivo de los ahorros y no del dinero. Por esto no se justifica aplicar corrección monetaria a activos financieros de corto plazo; solo debería hacerse para los de mediano y largo plazo. La corrección monetaria no debe pagarse en su totalidad a los ahorros que se retiren en corto tiempo. Se debe establecer una relación directa entre permanencia y porcentaje de ajuste monetario reconocido. Los certificados de valor constante deberían tener un plazo de redención de un año o más con tasas de interés más altas a medida que el plazo de los títulos los aumente. En síntesis, el sistema de valor constante requiere ser revisado o modificado, para que no distorsione el mercado de capitales (CE, julio de 1974, pp. 50-51).

En ese sentido Fedesarrollo celebró la imposición de un tope máximo de 20% a la CM de los depósitos en UPAC establecida en agosto de 1974 –cuando la inflación bordeaba 24%– junto con la eliminación parcial de las exenciones tributarias de que gozaban las CAVs. “No existe razón alguna para que a este papel se le dé un tratamiento preferencial con respecto a los demás activos del mercado de capitales” (CE, octubre 1974, pp 53).

En 1980 –cuando la inflación era del orden de 26%– la CM se elevó a 21% y en 1982 a 23%. Fedesarrollo, bajo la Dirección de Carlos Caballero, criticó ello puesto que se le otorgaban tasas mucho más favorables al UPAC que al resto de activos y se frustraban los intentos que estaba haciendo el BdR por reducir las tasas de interés –a saber, disminuyendo de manera coordinada las tasas de los instrumentos financieros públicos– para reactivar la economía y solventar la crisis financiera en ciernes³⁸:

Lo que se quiere señalar es que la nueva y favorable situación competitiva de los UPAC reduce las posibilidades de que fructifiquen los esfuerzos realizados para bajar las tasas de interés (CE, octubre de 1982, pp. 101).

Fedesarrollo alertó, premonitoriamente, sobre una potencial bomba de tiempo

En 1984 se cambiaron nuevamente los parámetros para la CM, la cual pasó a ser un promedio ponderado entre la inflación y la tasa de interés de los depósitos a 90 días. En 1987, Eduardo Lora –entonces investigador de Fedesarrollo–, adelantó un detallado estudio sobre la situación del UPAC. Si bien reconoció que el sistema UPAC había “jugado un rol central en el desarrollo financiero y en el desempeño del sector de la construcción” (Lora, 1987, pp. 1), afirmó, premonitoriamente, que constituía un factor de inestabilidad financiera y monetaria dada la volatilidad de su rentabilidad y las presiones que ejercía sobre el control monetario. En efecto, este estudio mostró que las captaciones y las tasas de interés de las CAVs habían sido mucho más volátiles que las del resto de instrumentos financieros. La fuente de la inestabilidad, según Lora, radicaba en las numerosas modificaciones que se le habían hecho a la CM³⁹.

La propuesta que se hizo desde Fedesarrollo era establecer un método de CM basada únicamente en el nivel de precios y que suavizara las variaciones del IPC “alrededor de su comportamiento más tendencial” (Lora, 1987, pp. 7). Evidentemente, no consideraba conveniente que la CM estuviera atada a la tasa de interés DTF.

A finales de los ochenta y comienzos de los noventa se llevaron a cabo un gran número de reformas que liberalizaron de manera importante al sector financiero. En 1989 se les permitió a las instituciones financieras capitalizar intereses, lo que acabó con uno de los monopolios más importantes de que gozaban las CAVs. Por su parte, la Ley 45 de 1990 fortaleció el desarrollo de un sistema de banca múltiple, autorizando a los bancos y demás instituciones financieras a invertir en diferentes sociedades y servicios financieros. Por su parte, la Ley 35 de 1993 le permitió a las CAV invertir en cualquier tipo de sociedad y de servicio financiero, autorizándolas a negociar en moneda extranjera y otorgar créditos de corto

³⁸ Ello se explicó en mayor detalle más atrás, en el episodio sobre la recesión en la década de los ochenta.

³⁹ En efecto, la fórmula de la corrección monetaria fue modificada más de 20 veces.

plazo. Fedesarrollo estuvo de acuerdo en términos generales con estas reformas que liberalizaron el sistema financiero, como se evidencia en Lora, *et al.* (1993). No obstante, nuevamente se señaló la importancia de indexar la CM únicamente a la inflación, para evitar inestabilidades en el sistema (Lora, *et al.* 1993, pp. 43).

A pesar de estos llamados de atención por parte de Fedesarrollo, en septiembre de 1994 la Junta Directiva del BdR abandonó el uso de la inflación en la determinación de la CM e introdujo un sistema basado en un porcentaje fijo de 74% del promedio móvil de la tasa de interés DTF. Adicionalmente, ese mismo año se eliminó el FAVI. Este nuevo método de cálculo de la CM se estableció a petición del Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (ICAVI), para quien el anterior esquema de CM había conllevado a una gran pérdida de rentabilidad de la UPAC y de competitividad de las CAV⁴⁰. Muy infortunadamente, el cabildeo del gremio de las CAVs logró influir mucho más en la decisión de la JDBR que la postura técnicamente fundamentada de Fedesarrollo, institución que repetidamente se refirió a los inconvenientes de atar la corrección monetaria a la tasa DTF.

Estos cambios en el sistema UPAC ocurrieron en medio de un ambiente económico bastante favorable y de gran expansión del gasto público, durante la primera parte de los noventa. En ese contexto macroeconómico, tanto los precios de la finca raíz como el volumen de crédito hipotecario aumentaron fuertemente, contribuyendo a crear una situación de vulnerabilidad ante cualquier cambio de percepción en el clima inversionista. El índice de precios de la vivienda tuvo crecimientos reales por encima del 5% (y en varios trimestres superiores al 10%) durante 1993-1996 (Castaño y Morales, 2015). Por su parte, la cartera hipotecaria pasó del 8% del PIB en 1990 a 14% en 1997 (Cárdenas, *et al.* 2006).

Entre 1996 y 1999 –como se explicó más arriba– la actividad económica se deterioró profundamente y la defensa del régimen cambiario ante la salida de capitales determinó un fuerte incremento de las tasas de interés, con la tasa DTF pasando de 24% en enero de 1998 a 37% en junio de ese mismo año. En consecuencia, dado el esquema de corrección vigente atado a la DTF, la CM tuvo incrementos hasta del 27% promedio en agosto de 1998, determinado que a los deudores hipotecarios se les multiplicara el valor del crédito de forma descomunal, al tiempo que el valor de su vivienda (su colateral) se desplomó en más del 40% entre 1996 y 2000. Como consecuencia, la cartera vencida llegó a niveles superiores al 20% en 1999, conduciendo al colapso de las CAVs, a una severa crisis financiera y a una situación devastadora para muchos hogares colombianos (Cárdenas, *et al.* 2006).

No queda sino especular sobre qué hubiese sucedido si las autoridades económicas hubiesen atendido las muy pertinentes críticas y sugerencias que durante muchos años hizo Fedesarrollo a un esquema de financiación hipotecaria que, no obstante su creatividad y algunos evidentes beneficios, con seguridad terminó por generar una enorme vulnerabilidad a la economía en general y al sector financiero en particular. ■

⁴⁰ A título personal y habiendo ingresado meses antes a Fedesarrollo como investigador, escribí una columna en la Revista Dinero (junio de 1993), sosteniendo que lo mejor que se podía hacer con el UPAC era eliminarlo, puesto que su propósito original se había desvirtuado toda vez que el mercado financiero se había vuelto más competitivo, menos especializado, y ya se les permitía a los intermediarios financieros capitalizar intereses. Ello suscitó una fuerte reacción de Enrique Peñalosa, entonces director del ICAVI, quien en una columna de ese mismo mes en El Espectador (junio de 1993) defendió el UPAC y, en particular, la necesidad de atar la corrección monetaria a la tasa DTF. A pesar de que no existen dudas de que el ICAVI fue el gestor de atar la CM a la DTF, 6 años después el primer director del ICAVI, Luis Eduardo Rosas, no tuvo ningún reparo en culpar a los técnicos del BdR de tan trascendental decisión (Portafolio, noviembre 15 y 29 de 2000).

VIII. Bibliografía

- Alesina, A., Carrasquilla, A. y Steiner, R. (2002). El Banco Central en Colombia, en Alesina A. (ed.) *Reformas institucionales en Colombia*, Fedesarrollo, Alfaomega.
- Arbeláez, M. A., Cadena, H.J., Zuluaga, S. y Carrasquilla, M.M. (Comp.). (2002). *Crisis financiera y respuestas de política*. Fedesarrollo.
- Banco de la República (enero de 1991). *Propuestas sobre el régimen monetario en la reforma constitucional*, Bogotá.
- Barajas, A., Steiner, R., Villar, L. y Pabón, C. (2014). Singular Focus or Multiple Objective? What the Data Tell Us about IT in Practice in Latin America, *Economía, Journal of LACEA*, Vol. 15(1).
- Caballero, C. y Urrutia, M. (2005). *Las crisis financieras del siglo XX*. Bogotá: Fedesarrollo, septiembre
- Caballero, C. y Urrutia, M. (2006). *Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX*. Asobancaria. Grupo Editorial Norma.
- Cárdenas, M. y Barrera, F. (1994). Efecto macroeconómico de los capitales extranjeros: el caso colombiano. En: Ocampo, J.A. (ed.) *Los capitales extranjeros en las economías latinoamericanas*. Red de centros de investigación Economía Aplicada. Fedesarrollo y Banco Interamericano de Desarrollo.
- Cárdenas, M. y Barrera, F. (1996). *Sobre la Efectividad de los Controles a los Flujos de Capital en Colombia*. *Coyuntura Económica*, junio. Pp. 101-125.
- Cárdenas, M. y Partow, Z. (1998). ¿Importa la independencia? El caso del Banco Central colombiano. *Coyuntura Económica*, junio. Pp. 103-130.
- Cárdenas, M. y Badel, A. (2003) *La crisis de financiamiento hipotecario en Colombia: causas y consecuencias*. *Coyuntura Económica*. Vol. 33. No. 2, septiembre, pp. 35-67.
- Cárdenas, M. y Hernández, M. (2006). *El sector financiero y la vivienda*. Fedesarrollo. Bogotá.
- Carrasquilla, A. y Galindo, A. (1994). *El comportamiento monetario en Colombia: 1980-1993. Una hipótesis cambiaria*. *Coyuntura Económica*, marzo. pp. 135-142.
- Castaño, J. F. y Morales, M. A. (2015). *Revisión metodológica de índices de precios de la vivienda*. Banco de la República Colombia.
- Correa, P. (1990). *Colombia. Coyuntura Latinoamericana*. diciembre, pp. 103-130.
- Correa, P. (1991). *Colombia. Coyuntura Latinoamericana*. octubre, pp. 143-178.
- Correa, P. (1991b). *Acumulación de Reservas Internacionales y ajuste macroeconómico en siete países exportadores*. Fedesarrollo-Analdex.
- Cuéllar, M. M. (2005). *Crédito hipotecario en Colombia*. Fedesarrollo.
- Echavarría J. J. (1987). *Colombia, 1970-85. Management and consequences of two large external shocks*. London, Overseas Development Institute - ODI, July.
- Echavarría J. J. (1999). *Hacia la devaluación real, adiós bandas cambiarias*. *Coyuntura Económica*, junio de 1999. pp. 87-108.
- Echavarría J. J. y Arbeláez, M. A. (2003). *Tasa de cambio, deuda externa e inversión en Colombia*. Fedesarrollo, 42 p. Documentos de Trabajo. No. 22. junio.
- Echavarría J. J. (2005). *Tasa de cambio: evolución, determinantes e impacto*. *Coyuntura Económica*, diciembre. pp. 177-183.
- El Tiempo (17 de julio de 1994). *Devaluar ahora sería un suicidio: Hommes*. <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-174650>
- El Tiempo (8 de febrero de 1999). *Los peligros de la nostalgia*. Especial para El Tiempo.
- Fedesarrollo (1973a). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. julio, pp.5-50.
- Fedesarrollo (1973b). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. octubre, pp. 5-74.
- Fedesarrollo (1974). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. octubre, pp. 7-96.
- Fedesarrollo (1976a). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. julio, pp. 5-60.
- Fedesarrollo (1976b). *Colombia. Coyuntura Andina*. octubre. pp. 15-78.
- Fedesarrollo (1977a). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. mayo. pp. 1-74.
- Fedesarrollo (1977b). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. agosto. pp. 5-58.
- Fedesarrollo (1978). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. abril. pp. 5-84.
- Fedesarrollo (1979). *Colombia. Coyuntura Andina*. julio. pp. 5-33.
- Fedesarrollo (1980). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. octubre, pp.7-76.
- Fedesarrollo (1981a). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. abril, pp. 5-108.
- Fedesarrollo (1981b). *Colombia. Coyuntura Andina*. julio, pp. 53-61.
- Fedesarrollo (1981c). *Análisis coyuntural*. *Coyuntura Económica*. octubre, pp. 5-76.

- Fedesarrollo (1982a). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. octubre, pp. 10-122.
- Fedesarrollo (1982b). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. diciembre, pp. 5-128.
- Fedesarrollo (1983). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. marzo, pp. 5-184.
- Fedesarrollo (1984). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. marzo, pp. 5-178.
- Fedesarrollo (1985). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. abril, pp. 3-142.
- Fedesarrollo (1986). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. marzo, pp. 3-138.
- Fedesarrollo (1987). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. septiembre, pp. 11-108.
- Fedesarrollo (1990). *Colombia. Coyuntura Latinoamericana*. diciembre, pp. 103-130.
- Fedesarrollo (1991a). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. abril, pp. 53-76.
- Fedesarrollo (1991b). *Colombia. Coyuntura Económica*. octubre, pp. 143-178.
- Fedesarrollo (1994). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. diciembre, pp. 49-82.
- Fedesarrollo (1995a). *La Autonomía del Banco de la República. Debates de Coyuntura Económica No. 36*. septiembre, Bogotá.
- Fedesarrollo (1995b). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. marzo, pp. 57-80.
- Fedesarrollo (1996). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. marzo, pp. 47-68.
- Fedesarrollo (1998a). *Editorial. Coyuntura Económica*. marzo, pp. 5-10.
- Fedesarrollo (1998b). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. junio, pp. 59-84.
- Fedesarrollo (1998c). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. septiembre, pp. 58-86.
- Fedesarrollo (1999a). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. junio, pp. 55-86.
- Fedesarrollo (1999b). *Análisis coyuntural. Coyuntura Económica*. septiembre, pp. 55-73.
- Fedesarrollo (2000). *La situación fiscal y el financiamiento del gobierno en los años noventa*. Mimeo, Fedesarrollo, Bogotá.
- Fernández, C. (2005). *La política monetaria y los ciclos económicos en Colombia en los últimos 35 años. Coyuntura Económica*, diciembre. Fedesarrollo.
- Fuentes, A y Pardo, R. (1976). *La liberación actual de importaciones y su perspectiva histórica. Coyuntura Económica*, 6(2), 87-98.
- Gómez, H. (1978). *Alfonso López Michelsen: un examen crítico de su pensamiento y de su obra de gobierno. Fedesarrollo-Tercer Mundo*. Bogotá.
- La República (3 de febrero de 1999). *Fedesarrollo urge eliminar la banda cambiaria*. Por Myriam Garzón Arévalo.
- La República (4 febrero de 1999). *Para el Emisor, Fedesarrollo sufre de espejismos*. Por Myriam Garzón Arévalo.
- Lleras, C. (1995). *El régimen de Banca Central en la Constitución de 1991: La búsqueda de consenso*. En: Steiner, R. (comp.) *La autonomía del Banco de la República: Economía política de la reforma*. TM editores. Fedesarrollo 25 años.
- Londoño, J. L., y Perry, G. (1985). *El Banco Mundial, el Fondo Monetario y Colombia: análisis crítico de sus relaciones. Coyuntura económica*, 15(3), 209-243.
- Lora, E. (1987). *La situación actual del sistema UPAC: problema y propuestas de política*. Fedesarrollo, Bogotá.
- Lora, E. (1991a). *Las normas constitucionales sobre la moneda y la actividad financiera. Economía Colombiana*, abril, pp. 50-55.
- Lora, E. (1991b). *Reservas internacionales y política monetaria en Colombia. Coyuntura Económica*, diciembre. pp. 85-100.
- Lora, E y Salazar, N. (1994). *¿Podría repetirse 1982? Un análisis de los riesgos macroeconómicos y financieros en Colombia. Fedesarrollo. Informe Presentado al IFI-Ministerio de Desarrollo*.
- Lora, E y Ocampo, J. A. (1986). *Política macroeconómica y distribución de ingreso en Colombia: 1980-1990. Coyuntura Económica*, octubre. pp. 109-158.
- Lora, E, Zuleta, L. A., y Zuluaga, S. (1993). *El fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: El caso colombiano*. Mimeo, Fedesarrollo, Bogotá
- Meisel, A. (1998). *La Banca central en Colombia: de la autonomía privada a la pública: 1923-1997. Coyuntura Económica*, marzo. pp. 119-140.
- Ocampo J. A. (1983) *En defensa de la continuidad del régimen cambiario. Coyuntura Económica*, marzo. pp. 198-214.
- Ocampo J. A. (1985) *Políticas de regulación de la oferta de café. Coyuntura Económica*, junio. pp. 142-162.
- Ocampo J. A. (1986) *La política macroeconómica en el corto y el mediano plazo. Coyuntura Económica*, diciembre. pp. 147-178
- Ocampo J. A. (1986). *Crisis y política económica en Colombia, 1980-1985*. En: Thorp, R. y Whitehead, L. (Eds.). *La crisis de la deuda en América Latina* (pp. 213-241). Bogotá: Fedesarrollo / Siglo Veintiuno.

- Ocampo J. A. (1989) *Ciclo cafetero y comportamiento macroeconómico en Colombia, 1940-1987*. Coyuntura Económica, diciembre. pp. 147-183.
- Ocampo J. A. (2005) *¿Por qué fue tan severa la crisis económica de fines de los años noventa?* Coyuntura Económica. Vol. 35. No. 2, segundo semestre, pp. 73-79
- Peñalosa, E. (1993). "Acabar con el UPAC?" El Espectador, junio 12.
- Perry, G. y Junguito, R. (1981). *Política económica y Endeudamiento Externo en Colombia 1970-1980*. Desarrollo y Sociedad, junio.
- Perry, G. (1991). *La economía de la reforma constitucional*. En: ANIF. *Subsiste el Futuro: Constitución y Política Económica*. abril, Santiago de Cali.
- Perry, G. (2019). *Decidí Contarlo. Conversaciones sobre cincuenta años de economía y política en Colombia*. Debate, editorial Géminis S.A.S.
- Rosas, L.E. (2000a). "Menos soberbia", Portafolio, noviembre 29.
- Rosas, L.E (2000b). "El decenio de los economistas", Portafolio, noviembre 15.
- Sánchez, F., Armenta, A., y Fernández, A. (2005). *Historia monetaria de Colombia en el siglo XX: grandes tendencias y episodios relevantes* Documento CEDE No. 30.
- Steiner, R. (1987). *El manejo de la tasa de cambio y el Estatuto Cambiario: Los objetivos de largo plazo y los desafíos coyunturales*. En: Montes, F. (ed.) *20 años del Régimen de cambios y de Comercio Exterior. Historia y teoría económica*. Colección bibliográfica Banco de la República.
- Steiner, R, Suescún, R. y Melo, F. (1992). *Flujos de capital y expectativas de devaluación*. Coyuntura Económica, julio de 1992, pp. 93-110.
- Steiner, R. (1992). *Los flujos internacionales de capitales: deuda externa, inversión extranjera y especulación cambiaria*. Gran Enciclopedia de Colombia.
- Steiner, R. (1993). "Corrigiendo la corrección". Revista Dinero, junio. Obtenido de <https://www.dinero.com/archivo/articulo/corrigiendo-correccion/21099>
- Steiner, R y Fernández, E. (1993). "La corrección monetaria". 1/DIE-1192-209-J. Banco de la República, Secretaría Junta Directiva.
- Steiner, R. (1996). *La reciente afluencia de capital extranjero a Colombia*. Coyuntura Económica, junio. pp. 81-100.
- Steiner, R. (2017). *Francisco José Ortega: destacado académico, visionario banquero central*. En: Meisel A., y Ramírez, M. T. (Eds.). *Tres banqueros centrales*. Banco de la República.
- Suescún, R. (1997). *Bonanzas, enfermedad holandesa y ciclo económico real en Colombia*. Coyuntura Económica, junio. pp. 125-150.
- Uribe, J. D. (1995). *Flujos de capital en Colombia: 1978-1994*. Borradores de Economía; No. 25.
- Urrutia, M., Pontón, A. y Posada, C.E. (1999). *El desempeño macroeconómico colombiano. Series estadísticas (1905-1997)*. Segunda versión. GRECO, Banco de la República.
- Urrutia, M., Posada, C. E., Pontón, A., y Martínez, O. (2000). *Comercio exterior y actividad económica de Colombia en el siglo XX: exportaciones totales y tradicionales Borradores de Economía No. 163*. Banco de la Republica de Colombia.
- Urrutia, M. (2005). *Cambio en los instrumentos de política monetaria*. Coyuntura Económica, diciembre. pp. 101-106
- Villar, L. (2005). *Flujos de capital privado en Colombia 1970-2004*. Coyuntura Económica, diciembre. pp. 159-166.



CAPÍTULO

11

Mercados Laborales, Informalidad y Protección para la Vejez

Leonardo Villar Gómez

Director Ejecutivo de Fedesarrollo entre 2012 y 2018. Fue Viceministro Técnico de Hacienda, Codirector del Banco de la República y Economista Jefe y Vicepresidente de Políticas Públicas y Estrategias de Desarrollo en la CAF. Actualmente es Director Ejecutivo y Representante de Colombia en el Fondo Monetario Internacional.

I. Introducción

Son muchos los asuntos en los cuales Fedesarrollo ha contribuido de manera fundamental para mejorar la calidad de la discusión económica a lo largo de sus cincuenta años de vida. Los temas asociados con los balances macroeconómicos y el desarrollo económico son sin duda ejes centrales del trabajo de la institución desde sus inicios. Pero otros temas han ganado presencia y, con el paso de los años, Fedesarrollo se convirtió también en el referente obligado para las discusiones públicas y la toma de decisiones en frentes tales como el análisis sobre mercados laborales y sistemas pensionales. Ello sucedió en parte como consecuencia de la creciente actividad de Fedesarrollo en investigaciones relacionadas con la política social. En adición a ello, cada vez se hizo más evidente, por un lado, que muchos de los obstáculos para el desarrollo económico se vinculan en Colombia con una informalidad laboral atípicamente alta y, por otro, que una parte importante de los desequilibrios fiscales se asocian a un sistema pensional que pese a sus enormes costos financieros, contribuye poco a resolver el problema de protección económica a la vejez, que debería ser su objetivo primordial.

La actividad intelectual de Fedesarrollo en el campo de mercados laborales, informalidad y protección económica a la vejez se refleja en el largo y sustancioso listado de estudios y publicaciones anexo al presente artículo. Allí se compendian los principales trabajos sobre estos temas elaborados por investigadores vinculados con la institución y publicados por esta. Todos ellos se encuentran disponibles en la biblioteca virtual -o repositorio institucional- de la página web de Fedesarrollo. Por la misma razón, la lista contenida en el anexo subestima la magnitud de las contribuciones de los investigadores de Fedesarrollo cuando desempeñaron cargos de responsabilidad sobre estos mismos temas en el gobierno

colombiano o en entidades internacionales. También quedan excluidos trabajos de investigadores y ex investigadores de Fedesarrollo contenidos en revistas académicas y libros publicados por otras entidades nacionales o internacionales, a través de los cuales también se reflejó la capacidad de análisis y la acumulación de conocimientos promovida por Fedesarrollo.

Como complemento a los trabajos de investigación sobre mercados laborales y de protección social que se realizan en Fedesarrollo, la entidad inició en 2013 la publicación periódica del *Informe Mensual del Mercado Laboral*, patrocinado por la Asociación Colombiana de Gestión Humana (más conocida como ACRIP por su nombre anterior Asociación Colombiana de Relaciones Industriales y de Personal), con propósitos de divulgación y promoción del debate público. Desde ese momento se han publicado más de 60 boletines sobre temas diversos que se listan también en el anexo de este escrito. El tema laboral también ha estado presente, por supuesto, en los editoriales y artículos de actualidad de *Tendencia Económica*, la publicación bandera mensual de Fedesarrollo desde 2002.

El presente texto se organiza en seis secciones. La primera hace una breve reseña del trabajo realizado en Fedesarrollo a lo largo de los últimos cincuenta años sobre mercados laborales. La segunda se concentra en los principales mensajes que pueden extraerse de los trabajos más recientes sobre informalidad laboral, en términos de sus implicaciones para evaluar y decidir sobre políticas que afectan el mercado de trabajo, tales como salarios mínimos, impuestos a la nómina y flexibilidad laboral, entre otros. La tercera sección se concentra en el debate sobre el régimen pensional colombiano y las contribuciones que hizo Fedesarrollo en los períodos previos a las grandes transformaciones que tuvo ese régimen, especialmente en la última década del siglo XX y la primera del siglo XXI. La cuarta hace una revisión de la situación actual del régimen de protección económica para la vejez en Colombia y sobre las grandes

inequidades que persisten, en particular frente a las personas que pasan la mayor parte de sus vidas laborales en la informalidad y no acceden por ello a los beneficios de una pensión. La quinta sección resume brevemente las propuestas realizadas por parte de Fedesarrollo cuando el autor de este artículo se desempeñó como su Director Ejecutivo. En esas propuestas se busca responder tanto a las preocupaciones asociadas con los costos fiscales del actual sistema como al hecho de que se trata de un sistema con muy baja cobertura debido precisamente a las dificultades derivadas de la informalidad laboral. Se plantea asimismo que en su diseño actual el régimen pensional tiende a estimular esa informalidad a través de los impuestos implícitos que se cobran a quienes contribuyen para una pensión, en particular a aquellos trabajadores más pobres que por pasar la mayor parte de sus vidas en la informalidad contribuyen de manera esporádica al sistema pensional pero no alcanzan a cumplir los requisitos para obtener una pensión al final de sus vidas. La sexta y última sección presenta unas reflexiones finales sobre el trabajo realizado por Fedesarrollo a lo largo de sus cincuenta años de vida alrededor de los temas de mercados laborales, informalidad y protección económica a la vejez.

II. Cincuenta años de contribuciones de Fedesarrollo a los debates sobre el mercado laboral en Colombia

Ya en el famoso libro de *Lecturas sobre Desarrollo Económico Colombiano* editado en 1974 por Hernando Gómez Otálora y Eduardo Wiesner Durán, el tema de mercados laborales aparece de manera destacada. En el artículo de Antonio Urdinola denominado *Empleo, Desempleo y Subempleo* [1], el concepto de subempleo empieza desde esa época a describir características del mercado laboral íntimamente asociadas con la informalidad. Esas carac-

terísticas hacen que el desempleo abierto no refleje de manera tan clara como en los países más avanzados los desequilibrios entre oferta y demanda de trabajo, los cuales por el contrario se esconden en formas de trabajo irregular, con niveles de productividad muy inferiores a los del trabajo plenamente formal.

El seguimiento del mercado de trabajo se convirtió en práctica rutinaria de la revista *Coyuntura Económica*, que se publicaba trimestralmente desde la fundación de Fedesarrollo. El comportamiento de los salarios nominales y reales fue desde el inicio una variable fundamental de los análisis sobre el desempeño de la actividad económica y la inflación. Además, desde 1976, cuando los investigadores empezaron a contar con los resultados de las encuestas de hogares realizadas por el DANE, se introdujo en la revista un capítulo dedicado específicamente a los mercados laborales.

La primera gran contribución sistemática de Fedesarrollo al tema se dio sin embargo a mediados de la década de los años ochenta, cuando José Antonio Ocampo, siendo Director Ejecutivo de la institución, actuó en conjunto con Manuel Ramírez Gómez como codirector de la llamada Misión Chenery, encargada por el gobierno de Belisario Betancur de hacer un diagnóstico del mercado laboral colombiano y proponer políticas para enfrentar el desempleo [2, 3, 4, 5]. Aparte de Ocampo, varios investigadores de Fedesarrollo participaron en la elaboración de insumos para la Misión y Juan Luis Londoño, en ese entonces joven investigador de la institución, actuó como su secretario técnico. Una de las conclusiones destacadas del informe de esta Misión fue la de distinguir de manera explícita el comportamiento del trabajo urbano asalariado de otros tipos de trabajo, en particular el de los “cuenta propia”, los patronos, el servicio doméstico y los trabajadores familiares. Mientras el primer tipo de trabajo, asimilable en buena medida a lo que hoy llamaríamos el empleo formal, mostraba una correlación claramente positiva con la actividad económica, los otros

tipos de trabajo no mostraban esa relación de manera clara por cuanto los ciclos de la demanda se traducían más bien en oscilaciones de los niveles de remuneración.

Los mecanismos diversos en que el empleo formal e informal responden a variaciones de la demanda agregada y la actividad productiva, así como los diferentes sistemas de ajuste de los salarios en cada tipo de mercado fueron capturados en los modelos de equilibrio general que se empezaron a construir en Fedesarrollo bajo el liderazgo de Eduardo Lora a finales de los años ochenta. El trabajo de Lora y Juan Mauricio Ramírez sobre Macroeconomía, Distribución del ingreso y Sector Informal [7] constituye una contribución importante a la conceptualización de estos problemas.

Hacia 1990, durante la segunda administración de Miguel Urrutia en Fedesarrollo -ya había sido director de la entidad entre 1978 y 1982- los temas sociales adquirieron particular protagonismo y se empezó a publicar con periodicidad semestral la revista *Coyuntura Social*. Esa revista académica sirvió durante las dos décadas siguientes de vehículo para la difusión de los principales estudios de los investigadores de Fedesarrollo y de analistas en otras instituciones, sobre temas relacionados con la distribución del ingreso, el mercado laboral, la informalidad y el sistema pensional, aparte de muchos otros temas relevantes para la política social.

Los altísimos niveles de desocupación laboral que se observaron en Colombia alrededor de la crisis económica de finales del siglo XX, cuando la tasa de desempleo en las principales ciudades se acercó al 20%, otorgaron a este tema un lugar prioritario en el debate público. Mauricio Cárdenas, en conjunto con Raquel Bernal, Adriana Kugler y Catalina Gutierrez, lideraron un estudio para el BID sobre regulaciones del mercado laboral y su impacto en la demanda de trabajo en el que se destacó el tema de los impuestos a la nómina como desestímulo al empleo formal [15, 16]. Este tema habría de estar muy presente en los análisis de

Fedesarrollo durante los años subsiguientes. James Alm y Hugo López lo analizaron en detalle en 2002 en su reporte para la Misión del Ingreso Público [26] y más adelante Mauricio Santa María insistió recurrentemente en varios estudios en mostrar los efectos perversos que estaban teniendo sobre la demanda de trabajo formal los sobrecostos a la nómina asociados con la financiación de la seguridad social [41, 43]. Esos sobrecostos, de hecho, aumentaron de manera sustancial tras la Ley 100 de 1993, lo que explica en buena medida el aumento de la tasa de desempleo y en los indicadores de informalidad laboral desde mediados de la década de los noventa, incluso antes de que la actividad económica empezara a desacelerarse. Todos estos análisis fueron insumos fundamentales para la reforma tributaria de finales de 2012, en la que la financiación del SENA, el ICBF y de la seguridad social en salud dejó de depender de los aportes empresariales asociados a la nómina de trabajadores y pasó a hacerse fundamentalmente mediante una sobretasa al impuesto de renta de las empresas, que más tarde fue incorporada plenamente en la estructura tributaria general del gobierno nacional. Las evaluaciones de esta reforma, tal como se discute más adelante, fueron en general positivas en el sentido de ayudar a mitigar el desempleo y la informalidad.

En adición a los impuestos a la nómina, varios estudios realizados en los primeros años del siglo XXI identificaron otros factores que deberían ser enfrentados para moderar los altos niveles de desempleo e informalidad laboral en Colombia. En 2002 se publicó en *Coyuntura Social* el artículo Todos contra el Desempleo, elaborado por Ulpiano Ayala, Felipe Barrera, Martha Luz Henao y Hugo López [28]. Allí se plantearon varias propuestas encaminadas a flexibilizar el mercado de trabajo y se cuantificaron los efectos esperados de, por ejemplo, disminuir los costos laborales de los festivos y dominicales, aumentar la jornada sobre la cual se pagan horas ordinarias, reducir el piso del salario integral que había sido incorporado en la legislación en la déca-

da anterior y moderar los costos de las indemnizaciones por despido. Se planteaba asimismo la conveniencia de restringir los aumentos en el salario mínimo a mantener su nivel adquisitivo, sin hacer aumentos en los salarios reales al menos durante algunos años, “con el fin de facilitar el acceso de los más pobres al empleo asalariado, y así mejorar sus ingresos”. Se argumentaba explícitamente que muchísimos pobres en Colombia “derivan su sustento de ganancias independientes e informales que se ajustan mucho más que el empleo asalariado en épocas de recesión”. Por esa misma razón, “mejoras del salario mínimo pueden conducir, en estas condiciones, a una reducción de ingreso de los pobres en la medida en que limitan su acceso al empleo asalariado”. Este tipo de argumento había sido desarrollado por Jairo Núñez y Juan D. Bonilla en un artículo publicado en *Coyuntura Social* en 2001 que se preguntaba expresamente: “Quiénes se perjudican con el salario mínimo en Colombia?” [25]. Los autores mostraban allí estimativos de acuerdo con los cuales existe una mayor probabilidad de perder el empleo ante aumentos del salario mínimo, especialmente para trabajadores de ingresos bajos, con probabilidades que varían entre -0,31 y -0,27 para el mismo año y entre -0,27 y -0,19 un año después.

Planteamientos como los anteriores sirvieron de respaldo a la reforma laboral que impulsó desde sus primeros meses el primer gobierno de Alvaro Uribe y que quedó consignada en la Ley 789 de 2002. Pocos años más tarde, los efectos de esa reforma fueron cuestionados desde el mismo Fedesarrollo por Alejandro Gaviria en un artículo publicado en *Coyuntura Económica* de junio de 2005 [31]. De acuerdo con Gaviria,

i) la reforma tuvo un efecto notable sobre la contratación de aprendices y contribuyó a reducir el subempleo por insuficiencia de horas (especialmente en el sector servicios), ii) los efectos sobre la generación de empleo y sobre la formalización del empleo fueron inferiores a lo esperado, y iii) los programas de apoyo al desempleado y

de estímulo a la generación de empleo no han funcionado.

Esta visión relativamente negativa generó sin embargo una importante polémica por cuanto no se esperaba que los impactos de la reforma se dieran necesariamente en un período tan corto como el utilizado para la evaluación. De hecho, la lectura realizada desde el mismo Fedesarrollo pocos meses más tarde por parte de Raquel Bernal, en la edición de diciembre de 2005 de *Coyuntura Económica*, resulta considerablemente más favorable a la reforma y a la necesidad de seguir avanzando en esa dirección [32].

Curiosamente, el uso del término informalidad no es frecuente en los escritos de Fedesarrollo previos a 2010, pese a que el concepto se encontraba implícito en las discusiones correspondientes. El artículo de Mauricio Cárdenas y Carolina Mejía en *Coyuntura Económica* de diciembre de 2007 sobre Informalidad en Colombia: Nueva Evidencia [38] hace una contribución muy importante sobre el tema, pero se concentra fundamentalmente en la informalidad empresarial y los microestablecimientos. La informalidad laboral aparece de manera más explícita en varios trabajos liderados por Mauricio Santa María, incluido el publicado con Roberto Steiner y Erika Schutt como capítulo del libro editado por Fedesarrollo y CAF en el contexto de las elecciones presidenciales de 2010, sobre Propuestas de Políticas Públicas para el período 2010-2014 [43].

Como se mencionó atrás, la reforma tributaria de 2012 redujo sustancialmente los sobrecostos a la contratación de mano de obra formal al cambiar de manera drástica la forma de financiación de la seguridad social en salud y del SENA y el ICBF. Los sobrecostos a la nómina se redujeron en 13,5 puntos porcentuales para la mayor parte de los trabajadores formales con la expectativa de reducir los desestímulos a la contratación de mano de obra formal. En una evaluación econométrica que realizamos con Cristina Fernández utilizando la metodología de diferencias en diferencias para

das (*matching diff-in-diff*), encontramos un impacto significativo de la reforma sobre la informalidad laboral [61]. De acuerdo con nuestros estimativos, la tasa de informalidad se habría reducido por ese motivo en cerca de cinco puntos porcentuales, a pesar de lo cual se mantiene en los alrededores del 50% de la población trabajadora en las grandes ciudades y en un porcentaje aún mayor en las ciudades más pequeñas y en las zonas rurales. Así, la lección que surge de esta evaluación es mixta: por un lado resulta claro que el impacto de la reducción en los sobrecostos a la nómina fue importante; pero, por otra parte, aún con buenas políticas como esa, países como Colombia no pueden eliminar la informalidad laboral tan rápidamente como quisieran. La informalidad laboral, por lo tanto, tendrá niveles altos durante mucho tiempo en el país y las políticas públicas deben reconocer ese hecho, tratando de adaptarse a esa realidad.

En este contexto, conocer los distintos tipos de informalidad laboral se vuelve fundamental y una taxonomía de los mercados laborales informales como la que elaboramos también con Cristina Fernández, tanto para Colombia como para el resto de América Latina, adquiere particular relevancia. Los artículos correspondientes se encuentran publicados en *Coyuntura Económica y Social* de junio de 2016 y diciembre de 2017, respectivamente [62, 69]. Allí se distingue la informalidad inducida, la de subsistencia, la voluntaria y la mixta. La informalidad inducida es la que puede verse como respuesta a regulaciones estatales, incluidas las que generan sobrecostos a la nómina y otras que desestimulan la demanda de trabajo formal pese a sus buenas intenciones de proteger a los trabajadores. La informalidad de subsistencia es la que caracteriza típicamente el trabajo de personas con muy bajos niveles educativos, cuya productividad es insuficiente para abrirles espacio a un trabajo formal incluso si se reducen las regulaciones estatales. La informalidad voluntaria, en contraste, es típica de personas de mayor educación que encuentran ventajas monetarias y tributarias en eludir las regulaciones. Finalmente, en el concepto

de informalidad mixta se combinan niveles muy bajos de productividad con preferencias por parte de los propios trabajadores en contra del trabajo formal. Las recomendaciones de política para cada uno de estos casos son por supuesto radicalmente diferentes. Diferentes entornos regulatorios pueden generar combinaciones de tipos de informalidad que hagan más o menos recomendable cada tipo de política para combatirla. Ello se manifiesta claramente entre los países latinoamericanos pero también, de manera aún más explícita, cuando se compara una situación como la colombiana con la de países como Suráfrica, con niveles de ingreso percapita y productividad comparables, pero que cuentan con mecanismos más sólidos para obligar a la observancia de las reglas y con incentivos diferentes, generados por ejemplo por la existencia de seguros de desempleo. Esta comparación entre Colombia y Suráfrica pudimos hacerla de manera detallada gracias a un proyecto en que trabajamos desde Fedesarrollo con investigadores de la Universidad de Cape Town [64, 65].

III. Informalidad y políticas para el mercado laboral: algunas conclusiones

Sin perjuicio de las grandes diferencias asociadas con cada tipo de informalidad, una conclusión clara de los estudios realizados sobre informalidad es que su prevalencia en economías emergentes y en países menos desarrollados conduce a una notoria paradoja. Esa paradoja consiste en que políticas diseñadas para proteger a los trabajadores -y que en economías avanzadas ciertamente logran ese propósito-, pueden terminar desestimulando la creación de trabajos formales e impulsando la informalidad, lo cual a su vez reduce los ingresos y la protección laboral de trabajadores a los que se quería proteger¹. Un ejemplo de ello es lo que puede suceder con esquemas de aseguramiento de desempleo en países en de-

¹ Esta paradoja está descrita de manera clara en el documento publicado recientemente por el Fondo Monetario Internacional de Romain Duval y Prakash Loungani, "Designing Labor market Institutions in Emerging Market and Developing Economies: Evidence and Policy Options", IMF Staff Discussion Note, SDN, May, 2019.

sarrollo, caso muy bien ejemplificado por Suráfrica. Allí la informalidad registrada es relativamente baja, si se la compara con la de Colombia, pero las tasas de desempleo se acercan al 30% de la fuerza laboral en un contexto en que el subsidio de desempleo tiene enormes costos fiscales.

Algo similar, como se comentó más atrás, es lo que sucede en Colombia con la regulación del salario mínimo. No cabe duda en que los salarios mínimos cumplen un papel importante para proteger a los trabajadores de abusos a los que pueden verse sometidos y que por esa vía ayudan a mejorar la distribución del ingreso. Sin embargo, si los salarios mínimos se llevan a niveles demasiado altos en términos relativos a los salarios promedio o a las medianas de trabajadores con niveles de productividad similar, ellos pueden tener un impacto negativo sobre las posibilidades de empleo formal y reducir por esa vía la remuneración efectiva de los trabajadores, tal como se discutió anteriormente en el contexto del estudio realizado en Fedesarrollo en 2001 por Núñez y Bonilla.

Las políticas para reducir la informalidad en países como Colombia resultan fundamentales para mejorar el nivel de vida de los trabajadores, aumentar la productividad y ampliar las posibilidades de recaudo tributario y de movilización de recursos para el cumplimiento cabal de las funciones del gobierno en materia de protección social y provisión de infraestructura y servicios esenciales como la justicia y la seguridad. Las políticas para reducir la informalidad son sin embargo complejas y deben adaptarse de manera cuidadosa a los distintos tipos de informalidad y a las condiciones más profundas que la generan. Debe reconocerse además que aún con buenas políticas la informalidad laboral solo se reducirá en forma gradual a lo largo de varias décadas y que sus niveles permanecerán durante mucho tiempo por encima de lo deseable. Reconocer esta realidad es clave. Adaptar los sistemas de protección social a las condiciones de países como el nuestro es clave para lograr una mayor efi-

cia de dichos sistemas y una mejoría sustancial en el nivel de vida de la población.

De manera muy especial, la pertinencia de un régimen pensional adecuado debe evaluarse en el contexto del grado en el cual reconoce la existencia de informalidad laboral y de su interacción con esta. Es precisamente en este frente donde se encuentran la mayor parte de las enormes deficiencias que tiene el sistema pensional colombiano actual. Por ello mismo, las propuestas que se hicieron desde Fedesarrollo en los años recientes para reformar el sistema de protección económica para la vejez parten de reconocer la importancia que tiene actualmente y que seguramente seguirá teniendo durante varias décadas la informalidad laboral en Colombia.

IV. El papel de Fedesarrollo en los debates previos a las grandes reformas pensionales

Fedesarrollo cumplió un papel de gran importancia en los debates previos a la gran reforma del sistema de seguridad social que fue aprobada en el Congreso como la Ley 100 de 1993 bajo el liderazgo entusiasta de Juan Luis Londoño en el gobierno de César Gaviria. Uno de los trabajos previos más importantes para esa reforma fue el estudio realizado en Fedesarrollo con el auspicio de La Previsora, la Fundación Restrepo Barco, la FES y la Fundación Corona sobre la situación financiera de las pensiones de invalidez, vejez, jubilación y muerte. Este trabajo [8] tuvo como coordinador académico a Hernando Zuleta y en él participaron, entre otros, Miguel Urrutia y Eduardo Lora.

El tema de la reforma pensional fue uno de los temas clave en Fedesarrollo durante el período en que Eduardo Lora actuó como Director Ejecutivo, tras el nombramiento de Urrutia como miembro de la primera Junta Directiva independiente del Banco

de la República. La viabilidad macroeconómica y financiera de un sistema privado de pensiones fue impulsada de manera clara y explícita por la institución, tal como se refleja en el artículo publicado en *Coyuntura económica* de abril de 1992 por Eduardo Lora, Hernando Zuleta y Loredana Helmsdorf [9].

Tras la aprobación de la Ley 100 de 1993, las discusiones sobre la regulación de los fondos de pensiones y las evaluaciones del nuevo sistema por parte de Fedesarrollo quedaron consignadas en múltiples trabajos publicados por Ulpiano Ayala, Martha Luz Henao y otros investigadores [12, 13, 23, 24]. Estos mismos autores cuestionan el funcionamiento del Fondo de Solidaridad Pensional y plantean la necesidad de reformar lo que se había creado en la Ley 100 para financiar cotizaciones de trabajadores que no alcanzaban a pensionarse [23, 24]. La revista *Coyuntura Social*, cuyas editoras eran en ese momento Olga Lucía Acosta y Martha Luz Henao, publicó en el año 2000 un texto denominado Necesidad de una Nueva Reforma Pensional [19] en el que si bien se elogian los importantes cambios introducidos en la Ley 100, también se cuestionan los altos beneficios que se mantuvieron en el régimen de prima media, los costos implícitos en la garantía de pensión mínima en el régimen de ahorro individual, la amplitud del régimen de transición y, ante todo, la permanencia de “régimenes exceptuados que se han vuelto impagables incluso a corto plazo”. El tema de los costos fiscales del régimen pensional se destacó también en el artículo de Olga Lucía Acosta y Ulpiano Ayala publicado en *Coyuntura Social* de diciembre de 2002 [27].

De esta forma, varios trabajos realizados en Fedesarrollo empezaron a delinear las bases de lo que sería la siguiente ronda de reformas pensionales que habrían de concretarse en la Ley 797 de 2003 y, más importante aún, en la reforma constitucional de 2005. Mediante esas dos normas se modificaron los parámetros del régimen de prima media, se recortó el régimen de transición y se eliminaron casi todos los

regímenes especiales remanentes, lo cual contribuyó a reducir de manera drástica el valor actuarial del pasivo pensional público. Adicionalmente, se flexibilizó el uso del Fondo de Solidaridad Pensional, abriendo el campo a una financiación más estable de los programas de apoyo para personas mayores que hoy se conocen como Colombia Mayor y se creó explícitamente en la Constitución la figura de Beneficios Económicos Periódicos, BEPs, a través de la cual las personas que trabajan en la informalidad y ganan menos de un salario mínimo pueden ahorrar para su vejez y aquellos que no alcanzan las condiciones establecidas para recibir una pensión pueden devengar beneficios periódicos asociados con ese ahorro y apalancados en subsidios estatales.

En los procesos de discusión de esas reformas también tuvo un papel protagónico el estudio elaborado en forma conjunta por Mauricio Perfetti, en ese entonces director del CRECE, y varios investigadores de Fedesarrollo que estuvieron liderados por Ulpiano Ayala, quien falleció antes de terminarlo. Paradójicamente, el artículo denominado Impacto de la reforma pensional y escenarios alternativos [29], que fue publicado en *Coyuntura Económica* de junio de 2003 estuvo dedicado a evaluar la Ley 100 que años atrás había impulsado Juan Luis Londoño como Ministro de Salud del Presidente Gaviria y las nuevas propuestas que Juan Luis estaba impulsando en su nuevo cargo de Ministro de Trabajo y Seguridad Social en el primer gobierno de Álvaro Uribe Vélez. La muerte trágica de Juan Luis se unió a la de Ulpiano e hizo que, como lo destacaron los autores, el artículo se convirtiera en “un pequeño homenaje a estos dos grandes hombres”.

V. Protección económica a la vejez en la actualidad

Tras las reformas de 2003 y 2005, los debates sobre la necesidad de nuevas modificaciones al marco normativo del sistema

pensional colombiano solo resurgieron a comienzos de la década siguiente cuando Rafael Pardo, Ministro de Trabajo de la primera administración Santos, planteó la posibilidad de transformar el esquema de competencia entre los regímenes de prima media y de capitalización individual por un esquema de pilares en que esos regímenes fuesen complementarios entre sí. Esa reforma no prosperó en su momento a pesar de los evidentes inconvenientes generados por el arbitraje entre regímenes diferentes y de que la propuesta del Ministro Pardo estaba en línea con planteamientos ampliamente aceptados en organismos internacionales como el BID, el Banco Mundial y el FMI.

Estas ideas las retomamos en Fedesarrollo unos años más adelante, siendo Director Ejecutivo el autor de estas líneas. En un documento elaborado conjuntamente con David Forero y Alejandro Becerra empezamos a esbozar los elementos críticos de un nuevo régimen basado en la visión multipilar. Ese documento fue publicado en 2015 en el libro de SURA sobre Cómo fortalecer los sistemas pensionales latinoamericanos: Experiencias, lecciones y propuestas [50]. Los planteamientos realizados allí se fueron complementando a partir de una serie de trabajos vinculados con este tema en los años siguientes hasta conducir a la propuesta integral que presentamos en el contexto de los debates presidenciales de 2018 [72]. Esta última propuesta quedó incluida como una de las alternativas de reforma en las recomendaciones de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública conformada por el gobierno en ese mismo año, la cual contó con la secretaría técnica y la coordinación de Fedesarrollo [71].

La visión de Fedesarrollo sobre la necesidad de una nueva reforma al sistema general de protección de la vejez en Colombia -algo que va más allá del sistema pensional propiamente dicho- se reforzó de manera importante con el conjunto de trabajos que se hicieron con la Fundación Saldañariaga Concha y que quedaron recogidos en el libro de la Misión Colombia Envejece publicado también en 2015 [51, 52, 53, 54,

55, 56]. Empezando por las perspectivas demográficas de envejecimiento de la población, en esos trabajos se exploraron las condiciones económicas y sociales de la población mayor y se pudieron constatar los múltiples problemas de inequidad y pobreza asociados con el sistema actual. En efecto, de acuerdo con cifras de las encuestas de hogares del DANE, ese sistema solo cubre con pensiones a un 24% de la población mayor de 65 años, porcentaje que se reduce a 7,5% en las zonas rurales y a 5,1% en el caso de las mujeres mayores de 65 años que habitan en esas zonas.

Las reformas de las décadas anteriores ciertamente avanzaron en una dirección correcta y necesaria, al reducir la magnitud del pasivo actuarial, esto es, del impacto fiscal prospectivo del sistema pensional. A pesar de ello, el Gobierno Nacional aún destina cerca del 4% del Producto Interno Bruto de cada año a cubrir el déficit del sistema de pensiones. Esto significa que 27 de cada 100 pesos que pagan los contribuyentes colombianos en impuestos están destinados a cubrir ese déficit.

Pese a este enorme esfuerzo fiscal, no se ha avanzado en materia de progresividad. Ciertamente han aumentado en los últimos quince años los recursos asignados al apoyo para ancianos en pobreza extrema a través de Colombia Mayor. Sin embargo, el grueso de los recursos fiscales destinados a la protección económica de las personas mayores sigue destinándose en su mayor parte a cubrir el déficit del sistema pensional que se concentra exclusivamente en los trabajadores que estuvieron la mayor parte de sus vidas en el sector formal. Ese apoyo fiscal llega por tanto a personas que cuentan con ingresos muy superiores al ingreso percapita promedio de los colombianos, lo cual conlleva un impacto claramente regresivo sobre la distribución del ingreso.

Posterior a la publicación de la Misión Colombia Envejece, durante 2016 y 2017 se realizaron en Fedesarrollo estudios dirigidos a evaluar aspectos específicos de un sistema cuya disfuncionalidad es cada vez

más evidente. Bajo la dirección de Jairo Núñez se hizo una evaluación de los avances de los últimos años en el programa de BEPs [75], algo sobre lo cual avanzamos también en el estudio sobre propuestas y alternativas de ampliar la cobertura del sistema de protección económica a la vejez [66, 70]. Pudimos constatar allí los magros avances y las pobres perspectivas que ofrece el sistema de ahorro a través de BEPs en su diseño actual y la necesidad de una reforma profunda al respecto. Pese a los grandes esfuerzos de Colpensiones, como administrador de este sistema, el ahorro acumulado en cuentas BEPs es insignificante. En su diseño actual, además, el programa de BEPs deja abierta la opción para sus beneficiarios de recibir el ahorro en un solo pago, alternativa que de hecho ha sido la más común y que desvirtúa el propósito central para el cual fueron creados los BEPs y del cual derivan su nombre.

Por otra parte, encontramos que la magnitud del subsidio estatal para los BEPs es excesivamente baja. Hoy en día se calcula como un 20% de los aportes totales, sin tener en cuenta su rendimiento financiero a lo largo del tiempo. El resultado de esto es que el subsidio real al final de la etapa activa, que es cuando se liquida, termina siendo algo cercano al 5-6% del saldo total ahorrado. Este diseño hace que la contribución del Estado no sea solo insuficiente, sino que reafirma la regresividad del sistema, pues es menor que el subsidio implícito que recibe la población de mayores ingresos por las exenciones tributarias asociadas al sistema de pensiones voluntarias, y muy inferior a los subsidios otorgados por el RPM.

En los trabajos realizados destacamos también las enormes inequidades que se generan actualmente con esquemas supuestamente destinados a proteger a los más vulnerables. Es bien conocido que aquellos cotizantes a Colpensiones que no alcanzan a completar el número mínimo de semanas requeridas para una pensión terminan recibiendo una indemnización que corresponde a lo que aportaron a lo largo de sus

vidas laborales, ajustado por inflación, pero sin ningún reconocimiento de intereses reales. Esas personas terminan financiando al Estado sin recibir por ello retribución real alguna por sus aportes al sistema. Así, paradójicamente, las personas que tienen menores ingresos y que trabajaron con mayor frecuencia en la informalidad terminan financiando al sistema pensional sin beneficiarse de él.

Una inequidad igualmente inaceptable es la relacionada con el funcionamiento actual del Fondo de Garantía de Pensión Mínima, al cual deben aportar todos los cotizantes al régimen de capitalización individual, incluso aquellos que pasan la mayor parte de sus vidas en la informalidad y a quienes después no se les retribuye con pensión alguna por no haber acumulado el número mínimo de semanas de cotización. Nuevamente se trata de las personas de menores ingresos que pasan la mayor parte de sus vidas en la informalidad. En este caso simplemente se les cobra un aporte que nunca les es devuelto y que alimenta el enorme fondo, de cerca de 20 billones de pesos, que administran los Fondos Privados a través de Asofondos para cubrir los subsidios requeridos para garantizar una pensión de salario mínimo, un subsidio loable pero que no debería ser pagado con aportes de los informales.

De manera general, las contribuciones al sistema pensional actual, tanto en el régimen de prima media de Colpensiones como en el de capitalización individual de las AFPs, contienen varios elementos con características más cercanas a la cuasi tributación que al ahorro. Este es ciertamente el caso de los aportes al Fondo de Garantía de Pensión Mínima, pero lo es también el de los aportes al Fondo de Solidaridad Pensional por parte de cotizantes con ingresos mensuales mayores a cuatro salarios mínimos. Si bien estos últimos aportes pueden justificarse en mayor grado por su impacto redistributivo, tienen también el efecto perverso de desestimular el ahorro pensional y la formalidad laboral.

Otra característica perversa del régimen actual de capitalización individual en Colombia se relaciona con su virtual incapacidad para generar rentas vitalicias en condiciones adecuadas debido a los problemas de oferta de esquemas de aseguramiento con ese propósito. La mayor parte de los pensionados por este régimen lo han hecho con esquemas de retiros programados y no con rentas vitalicias garantizadas, lo cual implica que los beneficiarios deben asumir riesgos de longevidad superiores a lo que correspondería en un esquema tradicional de pensiones. Un trabajo de Fedesarrollo coordinado por María Angélica Arbeláez permitió identificar los obstáculos jurídicos que han impedido desarrollar las rentas vitalicias [73, 74]. Muchas de esas dificultades están asociadas con la dificultad que tienen los aseguradores privados para cubrir el riesgo de ajustes en el valor de las pensiones mínimas, riesgo que depende de la decisión que adoptan cada año los gobiernos al aumentar el salario mínimo.

Paradójicamente, los enormes problemas que se derivan de la falta de oferta de rentas vitalicias para la fase de desacumulación de los ahorros en el régimen colombiano de capitalización individual se han mitigado hasta ahora por el hecho de que dicho régimen pensiona una porción muy pequeña de la población, incluso una porción pequeña de la población que cotizó en ese régimen. En efecto, la mayor parte de los cotizantes en el sistema de capitalización individual ha terminado por trasladarse al final de sus vidas laborales al régimen de prima media de Colpensiones, dejando en cabeza de esta última entidad todos los riesgos y costos fiscales que se suponía estábamos corrigiendo con el sistema de contribuciones definidas de los fondos privados de pensiones.

El hecho de que los cotizantes a pensiones en Colombia puedan trasladarse del régimen de capitalización individual al de prima media en los últimos años de su vida laboral se manifiesta en traslados masivos de personas a las que les faltan diez años para llegar a la edad de pensión, esto es, de hombres de 52 años y mujeres de 47 años

de edad. En los últimos años, esos traslados han mejorado el flujo de caja del gobierno y han reducido el déficit fiscal del Gobierno Nacional en magnitudes equivalentes a más del 0,6% del PIB por año. Paradójicamente, sin embargo, esos traslados masivos también aumentan en forma sustancial el pasivo pensional actuarial en cabeza del gobierno.

En adición a ello, los traslados masivos de cotizantes del sistema de capitalización individual hacia Colpensiones plantean inquietudes importantes sobre el sistema de cobro de las comisiones asociadas a las cotizaciones que cobran las AFPs. A diferencia de otros países, en los que las comisiones de los Fondos Privados de Pensiones se calculan con base en los activos administrados por ellos, en Colombia las comisiones se calculan como un 3% del salario base de liquidación, lo que equivale a algo más del 18% de las cotizaciones. Este porcentaje podría ser razonable cuando se entiende como el pago por los servicios que recibirá el cotizante de parte de los administradores de los fondos y de los aseguradores por el resto de su vida. Resulta más difícil de justificar cuando la administración y los sistemas de aseguramiento vuelven a estar en cabeza de Colpensiones para un porcentaje grande de los cotizantes cuando cumplen los 47 o los 52 años de edad, según si son mujeres o hombres.

Desde un punto de vista diferente, el sistema de cobro de comisiones en Colombia para el régimen de capitalización individual plantea pocos incentivos a la competencia entre los fondos por obtener mayores rentabilidades para los afiliados y concentra los incentivos en aumentar los de por sí costosos ejércitos comerciales encargados de reclutar nuevos clientes y cotizantes.

Tanto el cobro de comisiones sobre las cotizaciones pensionales (en lugar de comisiones sobre recursos administrados) como la existencia de contribuciones cuasi tributarias involucradas en esas cotizaciones tienen un impacto negativo en los montos de ahorro individual que los cotizantes

logran acumular en sus cuentas de capitalización individual. Ello se refleja a su vez en las bajas tasas de reemplazo (relación entre pensión y salario base de cotización) que logran obtenerse en el régimen de capitalización con los parámetros que tiene el sistema actualmente en Colombia. A manera de ejemplo, en el documento que hicimos con David Forero estimamos que bajo supuestos razonables, una mujer que se pensione a los 57 años habiendo cotizado el tiempo mínimo requerido para obtener una pensión (1.150 semanas) obtendría una pensión equivalente al algo menos del 30% de su salario base de cotización. Esa tasa de reemplazo aumentaría sustancialmente si los recursos que hoy se destinan a financiar el Fondo de Garantía de Pensión Mínima o el Fondo de Solidaridad Pensional fuesen íntegramente al Fondo de capitalización individual o si las comisiones que se cobran sobre la cotización fuesen más moderadas. La tasa de reemplazo sería muy superior, por supuesto, si se ajustaran al alza las tasas de cotización o las edades de pensión. Esto último sería la respuesta natural y necesaria, como lo ha sido en la mayor parte del mundo, a las mayores expectativas de vida con que cuenta actualmente la población, en términos relativos a lo que sucedía hace unas pocas décadas.

VI. Nuevas propuestas sobre la protección económica para la vejez en Colombia

Resulta claro de la sección anterior que el régimen pensional con el que cuenta Colombia en la actualidad requiere una revisión integral que elimine sus aspectos más perversos, tales como la regresividad de los subsidios que otorga, los costosos arbitrajes entre los regímenes de capitalización individual y los de beneficio definido, o las inequidades de las contribuciones al Fondo de Solidaridad Pensional y de los esquemas de indemnización de Colpensiones a las personas que, habiendo contribuido,

no logran pensionarse. En adición a ello, el régimen pensional debe integrarse de manera armónica con los otros sistemas de protección económica de la vejez, de tal forma que puedan mitigarse los impactos perversos de la informalidad laboral sobre la cobertura del sistema.

Los elementos para una propuesta integral en esta dirección quedaron esbozados en el documento ya citado que publicamos con David Forero [72]. La propuesta parte de plantear que el sistema de protección económica para la vejez en Colombia debe integrar en cinco pilares todos los niveles que lo componen, buscando dar solución al problema más crítico del sistema que es la cobertura, pero avanzando también en los frentes de equidad y en la sostenibilidad financiera del sistema. Para esto se propone definir explícitamente un sistema multipilar, compuesto por cinco elementos complementarios entre sí: (i) un pilar asistencial no contributivo, operado por Colombia Mayor; (ii) un pilar contributivo público de reparto y beneficios definidos operado por Colpensiones; (iii) un pilar de ahorro y capitalización individual obligatorio operado por las administradoras privadas (AFPs); (iv) un pilar de ahorro voluntario, que también puede ser administrado por las AFPs, como sucede en la actualidad; y (v) un Pilar Intermedio, fundamental para la articulación del sistema, representado por los BEPs. La mayor parte de estos elementos existen en la actualidad. La novedad de la propuesta reside fundamentalmente en la forma como ellos se integran entre sí.

Específicamente, la propuesta se puede dividir en tres grandes componentes: i) cambiar el diseño del régimen contributivo desde una lógica de competencia hacia una de pilares complementarios, ii) reformar y expandir el programa BEPs para que sirva como el vínculo de enlace y articulación de todo el sistema, además de abrir la puerta a la cotización y ahorro de largo plazo para los trabajadores informales, y iii) fortalecer los beneficios No Contributivos del programa Colombia Mayor para garantizar una cobertura universal de la población mayor.

A. Complementariedad entre los Regímenes Contributivos de Beneficio Definido y de Capitalización Individual

En términos de los regímenes contributivos obligatorios, el principio esencial de la propuesta es acabar con la lógica de competencia que opera actualmente entre el Régimen de Beneficios Definidos y el de Capitalización Individual, creando los mecanismos para que dichos regímenes actúen con un criterio de complementariedad entre ellos. Esto significa que se acabaría el concepto de ‘afiliado’ a uno u otro esquema, y todos los trabajadores formales estarían registrados en ambos regímenes al mismo tiempo, a través de una afiliación única al sistema contributivo obligatorio y una cotización segmentada en dos partes.

El pilar de beneficio definido se encargaría de recibir a través de Colpensiones las cotizaciones de todos los trabajadores formales de la economía por un (1) Salario Mínimo Legal (SML). Este pilar otorgaría un beneficio pensional a todos los afiliados, con un tope de 1 SML pero decreciente en el nivel de ahorro del afiliado. Por su parte, el pilar de Capitalización Individual administrado por las AFPs recogería las contribuciones de cada trabajador por encima de 1 SML para ahorrarlas en su cuenta individual. Así, por ejemplo, un trabajador cuyo ingreso mensual sea de 3,5 SML haría aportes sobre 1 SML a Colpensiones y sobre 2,5 SML a la AFP en la cual se encuentre inscrito.

En conjunto, las pensiones otorgadas por ambos regímenes serían siempre superiores a un salario mínimo y crecientes a medida que los afiliados hayan hecho mayores contribuciones. En nuestra propuesta, la tasa de reemplazo final se obtiene de sumar una prestación básica entregada por Colpensiones con el respaldo estatal, y la renta vitalicia, resultante del ahorro individual y sus rendimientos, entregados por las AFP. El valor de la pensión sería siempre creciente en función de las contribuciones y sería igual para los cotizantes que (con

condiciones comparables de tiempos de cotización, género, etc.), hayan contribuido en la misma magnitud. Con esto se busca crear una proporcionalidad entre ahorros y beneficios que actualmente no existe².

La primera propuesta de reforma Multipilar para Colombia, que fue presentada por el Ministerio del Trabajo en 2013, planteaba que el régimen público otorgara a todos los trabajadores una prestación única y equivalente a 1 SML, sin importar su nivel de ingreso. Esto implicaría que todos los trabajadores recibirían un subsidio, dado que se les garantizaría una tasa de reemplazo del 100% de sus aportes al pilar de beneficio definido. La magnitud de ese subsidio para un trabajador que haya cotizado durante 1.150 semanas se estima en valor presente alrededor de \$67 millones de pesos para los hombres y \$109 millones para las mujeres en 2017. Este diseño constituía un avance significativo desde el punto de vista de eliminar la regresividad del sistema, en la medida en que permitía eliminar los subsidios crecientes que actualmente se otorgan a través del régimen de Prima Media a medida que aumentan los ingresos base de cotización de los trabajadores afiliados. Sin embargo, se mantenía un subsidio para todos los afiliados al sistema, incluyendo los de mayores ingresos, lo cual va en contra del propósito de focalizar la utilización de recursos públicos de manera exclusiva en el apoyo a las personas de menores ingresos.

La propuesta que hicimos en Fedesarrollo con David Forero corrige este problema al plantear un gradiente de transición para la integración de los dos pilares contributivos obligatorios. Específicamente, propusimos reducir paulatinamente el subsidio otorgado por el pilar de beneficio definido a medida que aumenta el ahorro acumulado en la cuenta de ahorro individual en el pilar de capitalización individual. De esta forma, a partir de un punto –que estimamos inicialmente en pensiones entre 2,5 y 3 SML– el régimen público dejaría de entregar subsidios.

² Esto sucede por dos razones. En primer lugar porque tanto en el RPM y el el RAIS actuales la pensión que recibe una persona que cotiza sobre un salario mínimo es igual a la que recibe quien cotiza sobre, por ejemplo 1,5 salarios mínimos. En ambos casos se recibe un salario mínimo de pensión. Esto implica que quienes se ubican en este rango de ingresos (entre 1 y 1,5 SML en nuestro ejemplo) carecen de estímulos para cotizar más, lo que termina generando incentivos a subregistrar la magnitud de los salarios base de cotización. En segundo lugar, porque las pensiones que reciben personas que cotizan sobre salarios superiores, por ejemplo, 4 o 5 salarios mínimos, resulta diferente en el RPM que en el RAIS, ya que los cálculos de tasas de reemplazo responden a lógicas distintas en cada caso.

El diseño propuesto reduce los costos fiscales del sistema pensional, focaliza los subsidios estatales en la población de menores ingresos, y garantiza que quien aporta más reciba siempre una mejor pensión, algo que no sucede hoy en día. Dada la estructura actual de ingresos de los afiliados al sistema pensional, esta reforma tendría asociado, además, un beneficio fiscal, ya que mejora el balance anual del sistema pensional público, lo que impactaría positivamente y de forma directa el presupuesto del Gobierno Central. Un ejercicio contable sencillo muestra que el impacto en términos del balance de Colpensiones sería de algo más del 0,6% del PIB, lo cual mejoraría el balance fiscal del GNC en la misma magnitud.

Con respecto a la transición entre el actual régimen y el sistema multipilar, es necesario aclarar que la reforma propuesta no afectaría los saldos de los ahorros acumulados de los actuales afiliados en manos de las AFP, y no plantea ningún traslado en el corto plazo de esos saldos entre los pilares. En otras palabras, la reforma se aplicaría sólo sobre el flujo del ahorro y no sobre el stock, y contempla un periodo de transición de al menos 20 años para los actuales afiliados³.

En la propuesta que hicimos desde Fedesarrollo, la modificación estructural en régimen contributivo obligatorio descrita en los párrafos precedentes se vería complementada con otros cambios más específicos a la regulación del sistema.

En primer lugar, nuestra propuesta implica que las funciones de solidaridad con las que se garantiza una pensión de salario mínimo y con las que se financia el pilar no contributivo de Colombia Mayor serían asumidas por el pilar público, lo cual permitiría abolir los aportes al Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) y al Fondo de Solidaridad Pensional (FSP) que actualmente se hacen desde el régimen de capitalización individual. Ello permitiría que las cotizaciones que hacen los trabaja-

dores en el régimen de capitalización vayan de manera íntegra y transparente a aumentar el ahorro individual, eliminando las ineficiencias y los estímulos al subregistro de los salarios base de cotización consecuencia de los aportes solidarios, que actúan como un cuasi-impuesto a esas cotizaciones y al trabajo formal.

Segundo, propusimos cambiar la lógica del cobro de la comisión por administración de los recursos, pasando desde el actual aporte en el momento de la cotización mensual a un modelo de comisión en función del valor de los activos administrados y la rentabilidad obtenida sobre ellos. Esto permitiría un mejor acoplamiento entre los incentivos de las Administradoras de los Fondos y los de los afiliados. Además, mejoraría la percepción de los cotizantes al sistema de capitalización individual sobre el destino de sus cotizaciones en la medida en que esta propuesta (unida a la anterior, sobre la eliminación de las contribuciones cuasi-tributarias) permitiría que sus aportes se reflejaran íntegramente en aumento de sus saldos en las cuentas administradas por las AFPs.

El tercer punto se refiere al seguro previsional. El esquema de pilares complementarios implica que las rentas vitalicias de las AFP dejarían de estar afectadas por la obligación de generar pensiones superiores a un salario mínimo, ya que esa sería la responsabilidad de Colpensiones en el pilar de beneficio definido. Esto ayudaría de manera fundamental a destrabar lo que se ha considerado el mayor obstáculo del régimen RAIS actual para ofrecer rentas vitalicias. En adición a ello, propusimos que el pago de comisiones a las aseguradoras, incluyendo el correspondiente a la generación de rentas vitalicias, se haga a partir de subastas públicas para la asignación de grupos de afiliados entre las aseguradoras, tal como funciona en Perú y Chile. Esto contribuiría a hacer el sistema más transparente.

³ Específicamente, se propone que los pensionados actuales y los trabajadores a los que les falten menos de diez años para la edad de pensión conserven los beneficios del régimen actual, y que los trabajadores nuevos y aquellos a los que les falten más de 20 años para la pensión deban acogerse al sistema de cotizaciones por pilares complementarios. Finalmente, a los trabajadores activos que están a más de 10 pero menos de 20 años para la edad de pensión, se les daría un tiempo limitado para escoger de manera definitiva el régimen en el que seguiría cotizando y se pensionaría: Multipilar, RPM o RAIS.

Ahora bien, la sostenibilidad intertemporal del sistema pensional depende de manera instrumental de una actualización de sus parámetros, para hacerlos más acordes con la realidad social y demográfica del país. En ausencia de estos ajustes, las tasas de reemplazo que se generan con el sistema de capitalización individual son tan bajas que pueden generar grandes y desagradables sorpresas a los nuevos jubilados, tal como ha sucedido recientemente en Chile, con importantes repercusiones políticas y sociales.

El primer y más importante cambio es el de la edad de pensión, cuyo ajuste de 2 años en las últimas dos décadas no se compadece con la evolución de las expectativas de vida de la población en el mismo periodo, de 6 años para mujeres y 8 para hombres. Desde Fedesarrollo propusimos un ajuste inicial a las edades de pensión, que las incrementa para ambos sexos, acercándolas gradualmente hacia los 65 años para todos aquellos cotizantes, hombres y mujeres, a los que hoy les faltan más de 20 años para pensionarse. La modificación inicial de la edad mínima de pensión debería complementarse con un ajuste periódico, por ejemplo cada quinquenio, de la edad de pensión en función de la evolución demográfica del país.

El segundo cambio se refiere a las semanas mínimas requeridas para obtener una pensión, que en este momento son diferentes para cada régimen (1.150 para el RAIS y 1.300 para el RPM). En este frente, propusimos unificar las semanas requeridas para obtener una pensión contributiva en 1.150 semanas.

Finalmente, el tercer parámetro es la tasa de cotización, determinante fundamental de la tasa de reemplazo que puede ofrecer el sistema. Dado que en un sistema de pilares se eliminaría el aporte solidario para el FGPM, la cotización efectiva que se dirige al ahorro de cada individuo subiría automáticamente en 1,5 puntos porcentuales (p.p.), aun si se mantuviera la tasa de cotización inalterada; el cambio en el sistema de comisiones también implicaría mejoras

en los montos que alimentan los ahorros pensionales; adicional a esto, propusimos un aumento de 2 puntos en la cotización. En conjunto, estas medidas mejorarían sustancialmente la tasa de reemplazo del sistema de capitalización individual y reducirían la magnitud del subsidio otorgado por el gobierno a través del pilar administrado por Colpensiones.

B. El programa de Beneficios Económicos Periódicos (BEPs)

Aunque las reformas descritas en el literal anterior corregirían muchos de los problemas del actual sistema, como el alto costo fiscal, la inequidad de los subsidios y el deficiente funcionamiento de los mecanismos de solidaridad, el impacto en términos de cobertura sería limitado, por cuanto continuaría siendo un esquema contributivo dirigido a la población formal. De aquí el potencial del programa Beneficios Económicos Periódicos –BEPs–, el cual se puede convertir en la llave que permita al sistema de Protección Social en Colombia adaptarse a una realidad laboral en la que persiste y persistirá durante muchas décadas, la informalidad. Para ello se requieren sin embargo ajustes importantes, ya que el programa BEPs no genera en la actualidad flujos de ahorro sistemáticos ni suficientemente grandes para contribuir a resolver de manera significativa el problema de apoyo económico en la vejez de la población informal.

Desde Fedesarrollo propusimos en 2018 las siguientes acciones, algunas de las cuales recibieron un espaldarazo en el Plan Nacional de Desarrollo:

En primer lugar, establecer que los saldos de BEPs solo puedan redimirse mediante rentas vitalicias que se otorguen a una edad no menor de 65 años (o cuando haya lugar a eventos de invalidez permanente o sustitución por fallecimiento).

Adicionalmente, todos los saldos ahorrados en el régimen contributivo de capitalización individual que no den lugar a

pensiones, así como las indemnizaciones sustitutivas del RPM, deberían ser transformados obligatoriamente en BEPs, cerrando la puerta a que sean devueltas en un solo pago. La conversión a BEPs debe hacerse además reconociendo una rentabilidad real sobre los recursos con los cuales se contribuyó en el caso de los aportes a Colpensiones y devolviendo lo aportado en el pasado al FGPM en el caso del sistema de capitalización individual. Con esto se garantiza que una gran proporción de la población sea acreedora de una renta vitalicia, que aunque no alcanza la magnitud para ser una pensión propiamente dicha de 1 SML, constituye un ingreso permanente en la vejez. Esto es, un verdadero beneficio económico periódico.

En tercer lugar, flexibilizar el esquema de focalización existente para el acceso a los BEPs, el cual está comprometiendo seriamente su eficacia. Todo trabajador debería poder aportar a BEPs cuando sus condiciones laborales le impiden cotizar al esquema pensional contributivo. La focalización del programa no debe hacerse ex ante, cerrando la posibilidad de ahorrar en este esquema, sino ex post, cuando en el cierre de cuentas las instituciones del sistema reasignen los aportes al esquema correspondiente y se estimen los niveles finales de subsidio que tendrá el afiliado. De esta forma, se eliminaría la restricción para el uso del esquema BEPs que hoy tienen los trabajadores que no son afiliados al régimen subsidiado de salud.

Por otra parte, avanzar hacia la obligatoriedad de aportes a BEPs y eliminar su componente voluntario al menos en tres casos: i) contratos laborales con una temporalidad menor a 1 mes o de tiempo parcial; ii) contratos no laborales, como entrega de productos, contratos a destajo o venta de bienes y servicios, y iii) empresarios informales o cuenta propia, para los cuales la cotización a BEPs puede calcularse con base en un porcentaje reducido sobre sus ingresos brutos.

En quinto lugar, propusimos ajustar de 20% a 50% el subsidio estatal a los BEPs y calcu-

larlo sobre el saldo final ahorrado antes de convertirlo en una renta vitalicia⁴.

C. Universalización de Colombia Mayor

Por último se encuentra el pilar no contributivo, representado en los subsidios directos que el Estado entrega a través del programa Colombia Mayor. Como ya se expuso, los grandes problemas de este pilar en Colombia se pueden resumir en tres puntos. El primero es su bajo monto, el cual fue reducido a partir de la expansión de la cobertura del sistema y ahora representa cerca de la mitad de la línea de indigencia, y la cuarta parte de la línea de pobreza. El segundo es la cobertura, la cual si bien alcanza 27% de la población mayor, sigue dejando por fuera cerca de 2,8 millones de adultos mayores que no reciben pensión ni apoyo económico alguno por no estar focalizados por el mecanismo del Sisbén. El tercero es la inexistencia de mecanismos de integración y complementariedad con los demás componentes del sistema pensional.

Partiendo de este diagnóstico, nuestra propuesta se resume en los siguientes puntos:

En primer lugar, planteamos que el aporte de Colombia Mayor se entregue exclusivamente a personas mayores de 65 años o, en cualquier caso, mayores a la edad mínima de pensión. Esto no sucede hoy en día, cuando muchos de los beneficiarios tienen edades inferiores a la edad de pensión, lo que genera desincentivos importantes a la participación laboral y a la cotización pensional.

En segundo lugar, propusimos aumentar la cobertura del programa Colombia Mayor, abandonando la focalización por pobreza (Sisben I y II). La idea es universalizar el subsidio no contributivo a toda la población mayor que no tenga acceso a pensión, excluyendo únicamente aquellas personas con activos netos superiores a algún umbral, que podría ser similar al umbral mínimo de patrimonio a partir del cual se requiere presentar declaración de renta.

⁴ Siguiendo la experiencia de Nueva Zelanda, planteamos además estudiar la posibilidad de que ese subsidio se complemente con un aporte inicial (que podría ser del orden de \$3.000.000) a cada cuenta BEP que se abra. Dicho aporte, con los intereses correspondientes, sería pagadero al momento de liquidación de la renta vitalicia, únicamente si el afiliado no tiene derecho a una pensión en el sistema contributivo.

Tercero, una vez realizado el aumento en la cobertura del programa, planteamos revisar al alza el aporte individual que se hace a cada beneficiario del programa teniendo en cuenta las restricciones fiscales, de un promedio que actualmente se encuentra alrededor de \$65.000 mensuales hacia valores que se acerquen a la línea de indigencia.

Cuarto, propusimos la creación de un gradiente que reduzca la magnitud del subsidio para quienes tengan ahorros en el sistema pensional contributivo o en BEPs, pero de tal forma que se mantenga el principio de que mayores ahorros generan mayor apoyo económico para la vejez (accrual rate positiva). Los detalles de la propuesta de este gradiente de transición entre Colombia Mayor y BEPs se describen en Villar, Forero, Becerra y Ortega [70].

Finalmente, en la medida en que en nuestra propuesta de reforma pensional desaparecieran los aportes al Fondo de Solidaridad Pensional (FSP) que hoy financia a Colombia Mayor, planteamos que este programa sea cubierto directamente con recursos del presupuesto nacional a través de Colpensiones. Estos recursos serían fácilmente cubiertos con los ahorros que genera nuestra propuesta de reforma pensional, en la cual se eliminan gradualmente los subsidios que hoy existen en el régimen de prima media para las personas de altos ingresos.

VII. Reflexiones finales

El Plan de Desarrollo 2018-2022 incluye entre sus objetivos, de manera prominente, el de la ampliación de la cobertura del sistema de protección económica a la vejez para aquellos que actualmente no se encuentran cobijados por el sistema pensional debido a las condiciones de informalidad en que trabajaron la mayor parte de sus vidas laborales. Los llamados Pisos de Protección Social van claramente en esa dirección y coinciden en sus propósitos y en varias de sus estrategias básicas con los

planteamientos hechos por Fedesarrollo en los últimos años.

El Gobierno del Presidente Duque ha planteado también la voluntad de adelantar una reforma pensional, aunque en este frente se espera realizar un proceso amplio de concertación y por ello mismo aún no son aún claros los lineamientos básicos que se seguirían. El Informe de la Comisión de Gasto e Inversión Pública de 2018 [71] dejó planteadas dos alternativas en este frente, una de las cuales es la propuesta de pilares hecha desde Fedesarrollo y descrita en la sección precedente. La otra consiste básicamente en profundizar el sistema de capitalización individual y marchitar el régimen de prima media que hoy administra Colpensiones, manteniendo un esquema de garantía de pensión mínima respaldado, como sucede actualmente, por el Fondo que administran las AFPs y que se alimenta de las contribuciones de todos los trabajadores, incluso de aquellos que no logran pensionarse. Pese a las enormes diferencias entre las dos opciones planteadas por la Comisión de Gasto, en ambas se coincide en la necesidad de modificar parámetros del sistema pensional tales como la edad de jubilación, algo que el Gobierno actual ha descartado y que seguramente deberá ser discutido más adelante, tal como se está haciendo en prácticamente todos los países del mundo como consecuencia del envejecimiento relativo de la población. Las discusiones sobre estos temas y sobre cuál alternativa se adopta en Colombia serán intensas en los próximos años. Seguramente el proceso democrático encontrará las vías para que esas discusiones recojan muchas opiniones.

El insumo que ha dado y seguirá dando Fedesarrollo será en cualquier caso de gran valor para que el proceso democrático esté más y mejor informado sobre las implicaciones de cada una de las opciones. Este ha sido el papel tradicional de la institución a lo largo de sus cincuenta años de vida y seguramente lo seguirá siendo en los años venideros. En cualquier caso, el mensaje más importante que se deriva de los múl-

tiples trabajos elaborados en Fedesarrollo sobre mercados laborales puede resumirse en que el país debe reconocer que una proporción muy grande de su población trabajadora se encuentra en la informalidad. Los debates sobre nuestro sistema pensional no pueden darse sin tomar en cuenta, por un lado, la necesidad de eliminar desestímulos a la formalización del mercado de trabajo y, por otro, las implicaciones sociales de una informalidad con la que infortunadamente tendremos que convivir durante muchos años. La informalidad laboral tiene muchas implicaciones negativas, pero quizás la peor de ellas es la de dejar desamparados en la vejez a quienes no tuvieron la oportunidad de construir las condiciones requeridas para una pensión. Esas personas representan más de tres cuartas partes de las personas mayores en Colombia y para ellas es indispensable una política integral de protección económica a la vejez. ■

VIII. Bibliografía

Principales Trabajos y Publicaciones de Fedesarrollo sobre Mercados Laborales y Sistemas Pensionales

- [1] Urdinola, Antonio (1974), *Empleo, Desempleo y Subempleo*. Capítulo del libro: *Lecturas de Desarrollo Económico Colombiano, 1974*, editado por Hernando Gómez Otálora y Eduardo Wiesner Durán.
- [2] Ocampo, José Antonio; Bernal, Joaquín; Londoño, Juan Luis; Villar, Leonardo (1985), *Costos Laborales y Empleo en la Industria Manufacturera Colombiana*. Reporte.
- [3] Etter, Pablo, Gómez, Patricia; Londoño Juan Luis; Kertzman, Fanny (1986), *Modelo de Simulación del mercado de trabajo de los Jóvenes*. Reporte para la Misión de Empleo.
- [4] Ocampo, José Antonio (1986) *Empleo, Desempleo e Ingresos de la Fuerza de Trabajo Universitaria, 1976-1985*, Reporte para la misión de Empleo.
- [5] Londoño, Juan Luis; Kertzman, Fanny (1986). *Ciclo de Vida e Inserción de los jóvenes en el Mercado de Trabajo*. Coyuntura económica, Octubre.
- [6] Errázuriz, María (1987), *Evolución del Empleo cafetero en Colombia*. Coyuntura Económica, Septiembre.
- [7] Lora, Eduardo; Ramírez, Juan Mauricio (1990), *Macroeconomía, Distribución del Ingreso y sector Informal*. Reporte para PNUD.
- [8] Zuleta, Hernando (Coord. Acad.); Urrutia, Miguel (ases.); Lora, Eduardo; Esguerra, Gustavo; Medina, María C.; Laserna, Elena; Hernández, Esperanza (1991). *Análisis de la Situación Financiera de las Pensiones de Invalidez, Vejez, Jubilación y Muerte y Sugerencias Para un Cambio Dentro del Marco de la Seguridad Social*. Reporte.
- [9] Lora, Eduardo; Zuleta, Hernando; Helmsdorf, Loredana (1992), *Viabilidad Macroeconómica y Financiera de un Sistema Privado de Pensiones*. Coyuntura Económica, Abril.

- [10] Lora, Eduardo; Henao, Martha Luz (1995), *The Evolution and Reforms of Labor Markets in Colombia. Report to Congress on Labor Markets, Growth and Poverty*, July.
- [11] Farné, Stefano; Nupia, Oskar A (1996) *Reforma laboral, empleo e ingresos de los trabajadores temporales en Colombia. Coyuntura Social*. Noviembre.
- [12] Ayala, Ulpiano (1998), *Comentarios a la Evaluación del ISS realizada por la OIT. Coyuntura Social*, Agosto.
- [13] Ayala, Ulpiano (1998). *La Regulación de los fondos de Pensiones en América Latina: Reseña y Lecciones de la Experiencia. Coyuntura Económica*. Diciembre.
- [14] Bussolo, Maurizio; Mizala, Alejandra; Romaguera, Pilar (1998). *Beyond Hecksher-Ohlin: Trade and Labor Market Interactions in a case study for Chile. Fedesarrollo, Working Paper No 9*. August.
- [15] Cárdenas Mauricio; Bernal, Raquel; Gutierrez, Catalina (1998) *Demanda de trabajo, Impuestos a la nómina y Desempleo en Colombia. Reporte*.
- [16] Cárdenas, Mauricio; Kugler, Adriana; Bernal, Raquel (1999). *Labor Market Regulation and Labor Demand in Colombia: 1976 – 1996. Informe para el BID*.
- [17] Ayala, Ulpiano; Soto, Carolina; Hernandez, Lorena (1999), *La Remuneración y el Mercado de Trabajo de los maestros públicos en Bogotá. Coyuntura Social*. Mayo.
- [18] Henao, Martha Luz; Rojas, Norberto (1999), *La Tasa natural de desempleo en Colombia. Coyuntura Económica*. Septiembre.
- [19] Fedesarrollo (2000). *Necesidad de una Nueva Reforma Pensional. Coyuntura Social*. Mayo
- [20] Ayala, Ulpiano; Barrera, Felipe; Henao, Martha Luz; López, Hugo (2000), *Bases para el debate de un Plan de Empleo. Informe*.
- [21] Ocampo, José Antonio; Sánchez, Fabio; Tovar, Camilo (2000). *Cambio Estructural y Deterioro Laboral en los Noventa. Coyuntura Económica*. Diciembre.
- [22] Gaviria, Alejandro; Henao, Martha Luz; Velasco, Andrés; Zuleta, Luis Alberto (2001), *Movilidad Laboral en los Países de la Región Andina. Informe*.
- [23] Ayala, Ulpiano; Henao, Martha L.; Ortiz, Ariane (2001) *Informe sobre la focalización, cobertura y efectividad de la Red de protección social en Colombia. Febrero*.
- [24] Henao, Martha L. (2001) *El Fondo de Solidaridad Pensional. Informe sobre la Focalización, Cobertura y Efectividad de la Red de Protección Social en Colombia. Febrero*.
- [25] Núñez, Jairo; Bonilla, Juan Diego (2001) *Quiénes se perjudican con el Salario Mínimo en Colombia? Coyuntura Social*, Mayo.
- [26] Alm, James; López, Hugo (2002) *Payroll Taxes in Colombia (Report for the Fedesarrollo Mission on Public Income) Fedesarrollo Working Paper No 23, December*.
- [27] Acosta, Olga Lucía; Ayala Ulpiano (2002) *Reformas Pensionales y Costos Fiscales en Colombia Coyuntura Social, Diciembre*.
- [28] Ayala, Ulpiano; Barrera, Felipe; Henao, Martha L.; López, Hugo (2002) *Todos contra el desempleo. Coyuntura Social. Diciembre*.
- [29] Perfetti, Mauricio; Parra, Juan C.; Llanes, Lucía; Taborda, Bernardo (2003), *Impacto de la Reforma Pensional y Escenarios Alternativos. Trabajo conjunto CRECE-Fedesarrollo. Coyuntura Económica*. Junio.
- [30] Pérez-Calle, Francisco (2004) *Hacia un sistema de protección social para Colombia. Fundamentos conceptuales e implicaciones institucionales. Informe de investigación. Noviembre*
- [31] Gaviria, Alejandro (2005), *La Reforma Laboral de 2002: Funcionó o No? Coyuntura Económica*. Junio.
- [32] Bernal, Raquel (2005), *El Mercado Laboral Colombiano: qué ha pasado, qué se ha hecho y qué falta por hacer? Coyuntura Económica*. Diciembre.
- [33] Olivera, Mauricio (2006). *Análisis del Diseño e Implementación del PADE. Informe de Investigación*. Octubre.
- [34] Gaviria, Alejandro; Palau, María del Mar (2006) *Evolución reciente del mercado laboral urbano y alternativas de política. Coyuntura social*. Junio.
- [35] Cárdenas Mauricio, Harker, Arturo (2006),

- Jóvenes Trabajadores en Colombia: Condiciones Actuales y propuestas de Política. Coyuntura Económica, Diciembre.
- [36] Castro, Mario (2007), *Diferencias de Ingresos y retornos a la Educación entre Trabajadores Formales e Informales*. Coyuntura Social. Junio.
- [37] Olivera, Mauricio; Millán, Natalia; Roza, Sandra (2007) *Extensión de afiliación de parejas del mismo sexo al sistema de seguridad social: un paso hacia la equidad*. Economía y Política. Análisis de la Coyuntura Legislativa. No. 28. Abril
- [38] Cárdenas, Mauricio; Mejía Carolina (2007). *Informalidad en Colombia: Nueva Evidencia*. Coyuntura Económica. Diciembre
- [39] Skoufias, Emmanuel; Santa María, Mauricio; Ripani, Laura (2007) *Cyclical Variations in Participation and Employment in Urban Labor Markets the Case of Colombia and Mexico*. Coyuntura Social, Junio -Diciembre.
- [40] Higuera, Lucas (2008) *Trabajando con mis padres: el efecto del mercado laboral adulto sobre el trabajo infantil en Colombia*. Coyuntura Social. Junio-Diciembre.
- [41] Santa María, Mauricio; García Fabián; Mujica, Ana (2009), *Los Costos No salariales y el Mercado Laboral. Impacto de la Reforma a la Salud en Colombia*. Fedesarrollo, Documento de Trabajo No. 43. Agosto. Publicado también en el libro editado por Mauricio Santa María (2011), "Efectos de la Ley 100 en Salud. Propuestas de Reforma".
- [42] Santa María, Mauricio; Estacio, Alexander; Millán, Natalia; Olivera, Mauricio; Parra, Mónica (2009) *Evaluación de impacto de tres programas y línea de base de un programa del Servicio Nacional de Aprendizaje – SENA*. Reporte. Noviembre.
- [43] Santa María, Mauricio; Steiner, Roberto; Schutt, Erika (2010) *Política de Inclusión Social: Cómo Derrotar el Desempleo y la informalidad? En Colombia 2010-2014: Propuestas de Política Pública*, Editores Roberto Steiner y Víctor Traverso. CAF – Fedesarrollo. Capítulo 2. https://www.repository.Fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/2916/LIB_2010.
- [44] Arbeláez, María A.; Botero, Jorge H.; González, Alejandra; Salamanca, Camila; Suárez, David (2011) *Sostenibilidad del Seguro Previsional en Colombia*. Fedesarrollo, Documento de Trabajo No. 55. Mayo.
- [45] Olivera, Mauricio; Escobar, Diego; Rojas, Norberto; Moreno, Julián; Quintero, Claudia; Tibocho, Anamaría (2011) *Caracterización del Empleo en el Sector Palmicultor Colombiano*. Cuadernos de Fedesarrollo No. 37. Julio <https://www.repository.Fedesarrollo.org.co/handle/11445/162>
- [46] Parra, Mónica (2012), *Trabajo Temporal Indirecto: La pieza que faltaba para entender el mercado laboral colombiano*. Informe. Premio Germán Botero de los Ríos, Convocatoria 2010.
- [47] Adriana Sabogal (2012), *Brecha salarial entre Hombres y Mujeres y Ciclo económico en Colombia*. Coyuntura Económica y Social. Junio.
- [48] Vaca, Julio César (2013), *Sistema Pensional Colombiano: Fuente de Equidad o Desigualdad?* Coyuntura Económica y Social, Junio.
- [49] Villar, Leonardo; Malagón, Jonathan; Vaca, Julio C.; Ruiz, Carlos (2013) *Reforma del sistema de pensiones y crecimiento económico: Experiencia de Colombia*. En Rodrigo Acuña (coordinador), "Contribución del Sistema Privado de Pensiones al Desarrollo Económico de Latinoamérica. Experiencias de Colombia, México, Chile y Perú", editado por SURA Asset Management, Bogotá, Santiago de Chile, pp 53-104, agosto, 2013.
- [50] Villar, Leonardo; Forero, David; Becerra, Alejandro (2015) *Colombia: Una mirada desde la visión multipilar*, En "Cómo fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos. Experiencias, lecciones y propuestas." Tomo II, SURA. Marzo.
- [51] Flórez, Carmen E.; Villar, Leonardo; Puerta, Nadia; Berrocal, Luisa (2015) *El proceso de envejecimiento de la población en Colombia: 1985-2050*. MISIÓN COLOMBIA ENVEJECE. Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. <https://www.repository.Fedesarrollo.org.co/handle/11445/2724>. Cap. 1. Pp. 15-79.
- [52] Villar, Leonardo; Flórez, Carmen E.; Forero, David; Valencia-López, Natalia; Puerta, Nadia; Botero, Felipe (2015) *Protección Económica a la Población Mayor en Colombia*. MISIÓN COLOMBIA ENVEJECE. Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. *Ibid.* Cap. 2. Pp. 81-161.
- [53] Martínez-Restrepo, Susana; Enríquez, Erika; Pertuz, María Cecilia; Alzate, Juan Pablo (2015) *El Mercado Laboral y las Personas Mayores*.

- En MISIÓN COLOMBIA ENVEJECE. Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. *Ibid*, Cap. 3. Pp. 163-239.
- [54] Villar, Leonardo; Forero, David; Flórez, Carmen E.; Puerta, Nadia; Enríquez, Erika; Valencia-López, Natalia; Alzate, Juan P. (2015) *Ahorro e Inversión para la Vejez*. En MISIÓN COLOMBIA ENVEJECE. Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. *Ibid*, Cap. 4. Pp. 241-283.
- [55] Gutiérrez, Catalina; Moreno, Jonathan; González, Lina M.; Galán, Augusto; Ruiz, Catalina (2015) *Diagnósticos y Retos del Sistema de Salud Frente al Envejecimiento*. En MISIÓN COLOMBIA ENVEJECE. Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. *Ibid*, Cap. 5. Pp. 285-419.
- [56] Díaz, Alejandro; Sánchez, Norma; Montoya, Soraya; Martínez-Restrepo, Susana; Pertuz, María C.; Flórez, Carmen E.; González, Lina M. (2015) *Las Personas Mayores: Cuidados y Cuidadores*. En MISIÓN COLOMBIA ENVEJECE. Fedesarrollo y Fundación Saldarriaga Concha. *Ibid*, Cap. 6. Pp. 421-521
- [57] Merchán, César A. (2015) *Sector rural colombiano: dinámica laboral y opciones de afiliación a la seguridad social*. Informe. Diciembre.
- [58] Puerta, Nadia (2015) *Intrahousehold Resource Allocation and Women's Empowerment. The Effect of FAMILIAS EN ACCIÓN on Colombian Households*. Coyuntura Económica y Social. Diciembre.
- [59] Martínez-Restrepo, Susana; Mejía, Juan C.; Enríquez, Erika (2016) *Eliciting women's willingness to take a job. Evidence from displaced and extremely poor women in Cali, Colombia*. Coyuntura Económica y Social, June.
- [60] Martínez-Restrepo, Susana; Yancari, Johanna; Ramos-Jaimes, Laura (2016) *Measuring subjective dimensions of empowerment among extremely and moderately poor women in Colombia and Peru. Lessons from the Field*. Report. September.
- [61] Fernández, Cristina; Villar, Leonardo (2016) *The Impact of Lowering the Payroll Tax on Informality in Colombia*. Fedesarrollo, Working paper No. 72, October. Publicado en versión revisada en *Economía*, Vol 18, Number 1, Fall 2017. Pp. 125-155. Brookings Institution Press.
- [62] Fernández, Cristina; Villar, Leonardo (2016) *A Taxonomy of Colombia's Informal Labor Market*, Coyuntura económica y Social, Junio.
- [63] Villar, Leonardo; Flórez, Carmen E.; Valencia-López, Natalia; Alzate, Juan P.; Forero, David (2016) *Protección Económica para la Vejez en Colombia: ¿estamos preparados para el envejecimiento de la población?* Coyuntura Económica y Social. Junio 2016.
- [64] Villar, Leonardo y Cristina Fernández *Informality and Inclusive Growth in Latin America: The Case of Colombia*, Institute of Development Studies, IDS Working Paper No. 469, June 2016, <http://www.ids.ac.uk/publication/informality-and-inclusive-growth-in-latin-america-the-case-of-colombia>.
- [65] Fernández, Cristina; Lilenstein, Kezia; Oosthuizen, Morné; Villar, Leonardo (2017) *Reconciling opposing views towards labor informality. The case of Colombia and South Africa*. Report. Presented to ELLA – Practical Action PAC.
- [66] Villar, Leonardo; Becerra, Alejandro; Forero, David (2017) *Propuesta y estimación de los costos económicos de extender la cobertura del sistema pensional colombiano*. Informe de Investigación. Fedesarrollo. Marzo.
- [67] Martínez-Restrepo, Susana; Ramos-Jaimes, Laura; Espino, Alma; Valdivia, Martín; Yancari Cueva, Johanna (2017) *Measuring women's economic empowerment: Critical lessons from South America*. IDRC and Fedesarrollo. Springfield, VA. November. <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/3482>
- [68] Fernández, Francisco (2017) *Impacto de la informalidad laboral sobre el acceso a crédito formal*. Coyuntura Económica y Social. Diciembre
- [69] Fernández, Cristina; Villar, Leonardo; Gómez, Nicolás (2017) *Taxonomía de la informalidad en América Latina*. Coyuntura Económica y Social, Diciembre.
- [70] Villar, Leonardo; Forero, David; Becerra, Alejandro (2017) *Características de un Sistema Pensional Multipilar aplicado en el contexto colombiano* Informe de Investigación. Fedesarrollo. Diciembre.
- [71] *Informe Final de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública*, Abril, 2018.
- [72] Villar Leonardo; David Forero (2018) *Elementos para una propuesta de Reforma del Sistema de Protección Económica para la*

Vejez en Colombia. Fedesarrollo, Cuadernos de Fedesarrollo No. 58. Bogotá. Marzo. <https://www.repository.Fedesarrollo.org.co/handle/11445/3554>

[73] Mendoza, Carlos E. (2018). Estudio en materia de seguro previsional, calificación de invalidez, pago de incapacidades y empleo de personas discapacitadas. Análisis Jurídico. Informe de Investigación. Fedesarrollo. Mayo.

[74] Arbeláez, María Angélica (2018). Estudio en materia de seguro previsional, incapacidad e invalidez. Análisis Económico. Informe de Investigación. Fedesarrollo, Mayo.

[75] Núñez, Jairo; Ruiz, María del Pilar; Téllez, Olga; Castañeda, Carlos (2018) Estudio de comportamientos en Beneficios Económicos Periódicos -BEPs. Informe de Investigación. Fedesarrollo. Octubre.

[76] Núñez, Jairo; Samacá, Renata; Farné, Stefano; Ariza, Natalia (2018) Evaluación de resultados del Mecanismo de Protección al Cesante Informe de Investigación, Fedesarrollo e Infométrika, Noviembre.

[77] Fernández, Cristina; Fernández, Francisco; Gómez, Nicolás (2018) Crecimiento verde inclusivo e informalidad. Informe de Investigación. Fedesarrollo. Noviembre

Informe Mensual del Mercado Laboral.
Publicación de Fedesarrollo patrocinada por ACRIP

Junio de 2019
Importancia de las industrias creativas en la economía Informe Mensual del Mercado Laboral.

Mayo de 2019
Maternidad: Impacto en la vida profesional de la mujer y políticas al respecto Fedesarrollo (2019-05)

Abril 2019
El futuro del trabajo y sus retos

Marzo 2019
Brechas del mercado laboral entre hombres y mujeres

Febrero 2019
Índice de confianza del consumidor y su utilidad en el seguimiento de la dinámica económica del país

Enero 2019
Crecimiento verde y la transformación del mercado laboral
Noviembre 2018

Participación de los adultos mayores en el mercado laboral

Octubre 2018
Migración venezolana a Colombia
Septiembre 2018
Perspectivas Económicas y Laborales 2018-2019

Agosto 2018
Brecha de Habilidades Laborales: Características y Opciones de Política

Julio 2018
Colombia y OCDE en materia de mercado laboral

Junio 2018
Mecanismos de protección al desempleo

Mayo 2018
Inclusión laboral de las personas con discapacidad

Abril 2018
La reforma pensional que Colombia requiere

Marzo 2018
Carga impositiva sobre los salarios

Febrero 2018
Costos extra - salariales y creación de empleo formal

Enero 2018
Productividad y salario mínimo

Diciembre 2017
Efectos económicos del acuerdo de paz

Noviembre 2017
Desempleo juvenil

Octubre 2017
El sindicalismo en Colombia

Septiembre 2017
Perspectivas económicas y laborales 2017 - 2018

Agosto 2017
Bono de impacto social para el empleo

Julio 2017
Salario Emocional

Junio 2017
Impacto de los cambios regulatorios recientes en el mercado laboral

Abril 2017
La economía digital y los retos para el mercado laboral

Marzo de 2017

Evolución de la figura de tercerización laboral en Colombia

Febrero de 2017
Reforma tributaria 2016 y mercado laboral

Enero de 2017
Nuevo debate de las horas extra

Noviembre de 2016
Las ciudades y la generación de empleo

Octubre de 2016
El papel de las mujeres en la transición demográfica

Septiembre de 2016
El papel de los servicios públicos de empleo

Agosto 2016
Mercado Laboral Regional

Julio 2016
¿Qué está pasando con la productividad laboral?

Junio 2016
La calidad del empleo

Mayo 2016
Tendencias de empleo en 2016

Abril de 2016
Empleos verdes

Marzo 2016
Programas de formación para el trabajo en Colombia

Febrero de 2016
Beneficios y costos económicos de un acuerdo de paz

Enero 2016
El sistema pensional en Colombia

Diciembre 2015
Perspectivas del mercado laboral colombiano en 2016

Noviembre 2015
El trabajo infantil en Colombia

Octubre 2015
La población mayor en el mercado laboral colombiano

Septiembre 2015
Tendencias recientes del mercado laboral colombiano

Julio 2014

El debate de las horas extra: Jornada de trabajo ordinario y recargos en Colombia

Junio 2014
Las desventajas que enfrentan las mujeres en el mercado laboral colombiano

Mayo 2014
¿Qué está pasando con el subempleo en Colombia?

Abril 2014
La formación para el trabajo en Colombia: avances en un largo camino por recorrer

Marzo 2014
El desempleo juvenil en Colombia: sobresaliente reducción en un panorama internacional adverso

Febrero 2014
El impacto de un eventual fin del conflicto armado sobre el mercado laboral colombiano

Enero 2014
La creciente práctica del teletrabajo: un vistazo al caso colombiano

Diciembre de 2013
Un año del Informe Mensual del Mercado Laboral (IML)

Noviembre 2013
La prima sindical en Colombia

Septiembre 2013
Las diferencias salariales entre sectores económicos en Colombia

Agosto 2013
La tercerización laboral en Colombia

Julio 2013
La Ley de Protección al Cesante

Junio 2013
Trabajo Infantil en Colombia

Mayo 2013
La calidad del empleo de Colombia

Abril 2013
La tasa natural de desempleo en Colombia

Marzo 2013
El debate sobre el salario mínimo regional

Febrero 2013
Composición sectorial del empleo en Colombia

Enero 2013
Reforma tributaria y mercado laboral

Tendencia Económica. Informe Mensual de Fedesarrollo.

Octubre 2018. No. 190.

Actualidad: BEPs: mecanismo esencial dentro del sistema de protección económica para la vejez

Julio 2018. No. 187.

Editorial: ¿Por qué se necesita una reforma pensional?

Actualidad: Recomendaciones de la Comisión del Gasto respecto al sistema pensional

Diciembre 2016. No. 171.

Actualidad: Al umbral de la formalidad: diferentes soluciones para distintos tipos de informalidad

Marzo 2016. No. 162.

Actualidad: El sistema pensional en Colombia.

Noviembre 2011. No. 115.

Actualidad: Trabajo temporal e indirecto: ¿Quiénes son? ¿Dónde están? ¿Cuáles son sus condiciones laborales?

Octubre 2011. No. 114.

Editorial: Desempleo en niveles de un solo dígito

Actualidad: El mercado laboral en el sector palmicultor

Diciembre 2010. No. 104.

Editorial: Revisión del aumento del salario mínimo: Un muy mal precedente

Agosto 2010. No. 100.

Editorial: Formalización y Primer Empleo: más de lo que se esperaba, menos de lo que se requiere

Marzo 2004. No. 24.

Actualidad: Empleo: ¿Qué tan malas son las malas noticias?



CAPÍTULO

12

La Influencia de Fedesarrollo: Perspectivas y Retos

Luis Fernando Mejía Alzate

Director Ejecutivo de Fedesarrollo desde 2018. Ha sido Investigador del Banco de la República y del Banco Interamericano de Desarrollo, Director de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda, Director del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, y Subdirector y Director del Departamento Nacional de Planeación.

Los objetivos principales de Fedesarrollo de acuerdo con sus estatutos son los de “contribuir al desarrollo de políticas acertadas en los campos económico y social, promover la discusión y comprensión de problemas de importancia nacional, y publicar y difundir análisis originales sobre fenómenos económicos y sociopolíticos”. En los capítulos previos, 10 de los 11 ex-directores de Fedesarrollo ofrecen su visión sobre qué tan exitosa ha sido la institución en la consecución de estos objetivos, en temas especiales como la política monetaria y cambiaria, la política fiscal y la política social, entre otros.¹

La obtención de esos loables objetivos se evidencia a través de la influencia que Fedesarrollo ha ejercido en el diseño e implementación de las políticas públicas. Los canales de esa influencia han sido amplios. Por un lado, a través de la formación de una tecnocracia que ha tenido altos cargos de responsabilidad en instituciones económicas como el Banco de la República, el Departamento Nacional de Planeación y el Ministerio de Hacienda, así como en otros ministerios, entidades de orden nacional y territorial, y organismos multilaterales. Por ejemplo, en estos 50 años Fedesarrollo ha contado con personas que han ocupado 49 ministerios, 52 viceministerios, y 3 gerencias y 12 codirecciones del Banco de la República.²

Por otro lado, la influencia también se ha dado a través de la producción de documentos de investigación y publicaciones periódicas como *Coyuntura Económica*, *Prospectiva Económica* y *Tendencia Económica*, la publicación de las encuestas de opinión del consumidor, empresarial y financiera, así como la organización de debates de temas de coyuntura y de múltiples misiones y comisiones en donde Fedesarrollo ha ejercido como coordinador y secretaría técnica. Entre las misiones más destacadas en los últimos 25 años se encuentran la Misión de Mercado de Capitales en 1996, la Misión Institucional o

Misión Alesina de 2001, la Misión de Infraestructura de 2011, la Misión de Equidad y Movilidad Social de 2013, la Misión Colombia Envejece de 2014, la Comisión Tributaria de 2015 y la Comisión de Gasto de 2016.³

De forma esquemática, la función de producción de Fedesarrollo combina capital humano altamente calificado para producir documentos de política pública sustentados en evidencia, con el objetivo último de influir en la toma de decisiones de política. Algunas veces, la influencia inmediata se consigue a través del debate público y plural de ideas, siempre propendiendo por el interés general. Otras veces, ese capital humano es luego el encargado de tomar las decisiones desde altos cargos de gobierno, lo que facilita dicha influencia en plazos más largos. La lectura de los 10 capítulos anteriores indica que, en efecto, Fedesarrollo ha sido exitoso en este objetivo, y lo ha hecho siempre de manera independiente y rigurosa.

Esta influencia de Fedesarrollo ha sido reconocida a nivel nacional e internacional. Producto del prestigio construido durante estos 50 años, en el último reporte del *Global Go To Think Tank Index* del Instituto Lauder de la Universidad de Pennsylvania publicado el 29 de enero de 2020, Fedesarrollo ocupó por primera vez la posición número 1 entre los 1.023 centros de pensamiento de Centro y Sur América. A nivel mundial, Fedesarrollo fue catalogado como el número 59 entre 8.248 centros de pensamiento, y el número 19 en la categoría de política económica doméstica. Grandes reconocimientos que llegan en el momento justo, la conmemoración de los primeros 50 años de la institución.

Pero la complacencia nunca es una buena consejera. El camino hacia el éxito de Fedesarrollo en los próximos 50 años debe iniciar por reconocer que la institución debe adaptarse a las nuevas realidades. Una de ellas tiene que ver con la incorporación de nuevas líneas de investigación sobre temas

¹ Infortunadamente, Guillermo Perry –exdirector de la institución de 1988 a 1989 y miembro del consejo directivo– falleció en septiembre de 2019, justo cuando se preparaba para iniciar la escritura de su capítulo para este libro.

² Entre los ministerios y viceministerios se incluyen la dirección y subdirección del Departamento Nacional de Planeación, que son de rango ministerial y viceministerial, respectivamente.

³ El capítulo de Mauricio Cárdenas detalla los elementos esenciales de algunas de estas misiones.

que cada vez se tornan más relevantes, como la corrupción, la justicia, la equidad de género y el desarrollo sostenible. Otra, se relaciona con los efectos de la pandemia ocasionada por el COVID-19, que tendrá profundas implicaciones en el país.

La corrupción, por los escándalos a nivel nacional y territorial, y la justicia, con sus fallidas reformas a un sistema ineficiente e incapaz de asegurar el cumplimiento de contratos, son dos temas en los que Fedesarrollo ha venido contribuyendo de forma muy reciente. Por ejemplo, a través de un libro sobre la lucha contra la corrupción editado por Leonardo Villar y Daphne Álvarez (Villar y Álvarez, eds., 2018) o de un documento sobre la incorporación de inteligencia artificial a la justicia (Cepeda y Otálora, 2020).

En temas de equidad de género, Fedesarrollo ha producido trabajos aplicados muy importantes, como un libro en donde se documentan las medidas que permiten aumentar el empoderamiento económico de las mujeres (Martínez y Ramos, eds., 2017), o un trabajo reciente que estima que Colombia perdió el 4,2% de su PIB anual debido al costo indirecto de la violencia doméstica en la economía (Martínez y Parra, 2020).

Una última línea de trabajo nueva tiene que ver con la agenda de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) para el 2030. El reconocimiento de los impactos negativos del cambio climático y la necesidad de tomar medidas urgentes al respecto ratifica la necesidad de que la institución aporte con investigaciones y recomendaciones concretas para avanzar en esta agenda. Alineado con este objetivo, desde 2020 Fedesarrollo hace parte de la red del Pacto Global de las Naciones Unidas, una iniciativa que promueve el compromiso de la sociedad civil en la consecución de los ODS. Además, ha venido trabajando en temas como el análisis de los proyectos de infraestructura resiliente al cambio climático (Núñez y Ruíz, 2020).

Todavía falta mucho camino por recorrer, pero los primeros pasos en estas cuatro líneas de investigación serán esenciales en el objetivo de continuar manteniendo la relevancia y pertinencia de los temas sobre los que Fedesarrollo contribuye al debate de las políticas públicas.

Otra nueva realidad tiene que ver con los impactos económicos y sociales de la pandemia del COVID-19, que producirá en 2020 la mayor contracción del PIB en más de 100 años de historia económica (entre -5,0% y -7,9%). Fedesarrollo ha contribuido durante esta difícil coyuntura con la organización de espacios de discusión con expertos y la publicación de documentos de política, como el que hizo el primer cálculo en el país del costo económico de la cuarentena decretada por el Gobierno nacional (Mejía, 2020a). Con base en este cálculo, Fedesarrollo fue la primera entidad en anunciar que el PIB colombiano podría caer en magnitudes no vistas en más de un siglo de historia. También se han hecho propuestas de medidas de política pública que pueden acelerar la salida de la crisis (Mejía, 2020b; Mejía, 2020c).

Ante esta nueva realidad, este libro va acompañado de otro elaborado por investigadores de Fedesarrollo, que da una visión prospectiva al 2030 de los retos y recomendaciones en crecimiento y productividad, así como en transición energética, infraestructura, sostenibilidad, demografía, pobreza y desigualdad, empleo, educación e instituciones. Ese libro incorpora no solo los retos tradicionales en estas nueve dimensiones, sino también los nuevos retos a raíz de la llegada del COVID-19, que tendrá sustanciales implicaciones en crecimiento, empleo, desigualdad y pobreza, entre otras variables socioeconómicas. En efecto, nuestros cálculos indican que el desempleo, que en 2019 fue de 10,5%, podría aumentar al 18,2% promedio año, lo que implica que habría 1,9 millones de personas adicionales sin empleo. Los niveles de pobreza podrían aumentar del 27% al 31,9% de la población, 2,3 millones de

personas adicionales en esa condición, re-vertiendo casi diez años de avances en este frente.

Para mitigar estos efectos, el país deberá iniciar la implementación de reformas que le permitan corregir problemas estructurales ahondados por esta crisis, como la persistencia de altas tasas de informalidad laboral, un recaudo tributario insuficiente, un gasto público en subsidios regresivo, niveles muy bajos de ahorro privado y un exiguo crecimiento de la productividad.

Aumentar la formalidad laboral, que en Colombia es de apenas el 40% del total de los trabajadores, debe ser un objetivo primordial. Recientes experiencias exitosas muestran que reducir los costos laborales no salariales es clave en este propósito. Por ejemplo, Colombia pudo reducir su tasa de informalidad de manera permanente en aproximadamente 5 puntos porcentuales a través de una reforma del mercado laboral en 2012 que redujo los costos del empleo formal.⁴

Otra reforma pendiente es ampliar la base de tributación, aumentando sustancialmente la fracción de la población que debe presentar su declaración de renta. Colombia recauda cerca del 1,2% del PIB en impuestos a las personas, con una estructura muy sesgada hacia los impuestos a las empresas, mientras que las economías de la OCDE recaudan un 8,3% en promedio de las personas. Además, en Colombia la tasa más baja de impuesto a las personas se cobra a partir de dos veces el ingreso per cápita, muy por encima de los estándares de la OCDE (alrededor de la mitad del ingreso per cápita). Así, en un inicio, el país deberá expandir la base tributaria sin cambiar las tasas impositivas, pero a medida que el crecimiento se recupere, dichos impuestos podrían ser una fuente importante y progresiva de ingresos.

Una reforma adicional tendrá que orientarse hacia mejorar la eficiencia, eficacia y progresividad de los subsidios que entrega el estado. El gasto público en Colombia no es progresivo, pues cada quintil de ingre-

so (20% de la población) recibe aproximadamente el 20% del gasto en subsidios. Además, existen algunos programas altamente regresivos, como el gasto público en subsidios a pensiones, en donde el 40% más rico recibe el 73% de los subsidios, y el de servicios públicos, en donde el 40% más rico recibe el 32% de los subsidios (Mejía, 2018). Una mejora sustancial en la distribución del ingreso neto de impuestos y transferencias, algo urgente y necesario, dependerá sustancialmente de las medidas adoptadas en este frente.

Las reformas para aumentar las tasas de ahorro también son esenciales. Colombia cuenta con un mercado de capitales poco desarrollado y la profundización financiera, medida como el crédito al sector privado como proporción del PIB, sigue siendo pequeña. Reformas para corregir estos problemas serán cruciales para aumentar las tasas de ahorro y reducir el costo de capital, aumentando así la inversión y el crecimiento económico.

Finalmente, el aumento del crecimiento y la productividad dependerá de reformas que permitan eliminar distorsiones y barreras en este frente. Una parte importante de esta agenda tiene que ver con remover las barreras a la competencia, que imposibilitan el cambio tecnológico y la adopción de mejores prácticas empresariales. La concentración de pocas empresas, la protección comercial y las barreras a la entrada nunca han sido ni serán una buena receta para la innovación y el aumento de la productividad.

Colombia debe enfocarse entonces en respuestas anticíclicas para una recuperación económica rápida, seguida de un período de reformas económicas que nos permitan retomar nuevamente el camino de la prosperidad, con equidad y sostenibilidad. De la mano de un equipo de investigadores de primer nivel, desde Fedesarrollo continuaremos contribuyendo de forma decidida en este propósito. Cuando en 2070 se conmemoren los 100 años de la institución, el objetivo es que los segundos 50 años sean tanto o más exitosos que los primeros 50,

⁴Mauricio Cárdenas y Leonardo Villar presentan en sus capítulos los detalles de esta importante reforma.

en los que sin lugar a duda el balance para Fedesarrollo ha sido extraordinario.

Quiero cerrar con un reconocimiento muy especial al fenomenal grupo de investigadores, asistentes y personal administrativo que ha sido parte de esta maravillosa institución en estos 50 años. Su empeño, independencia y rigor han posibilitado la materialización de los significativos logros narrados a lo largo de este libro. ■

Referencias

Cepeda, Manuel José y Guillermo Otálora (2020). “Modernización de la administración de justicia a través de la inteligencia artificial,” mimeo, Fedesarrollo.

Martínez, Susana y Laura Ramos, eds. (2017). *Measuring Women’s Economic Empowerment: Critical Lessons from South America*, IDRC-Fedesarrollo.

Martínez, Susana y Luisa Fernanda Parra (2020). “Understanding the labor costs of gender-based violence in Colombia’s post-conflict era,” mimeo, Fedesarrollo.

Mejía, Luis Fernando (2018). “Hacia un nuevo esquema de subsidios,” *Revista Economía Colombiana*, 351, 7-13.

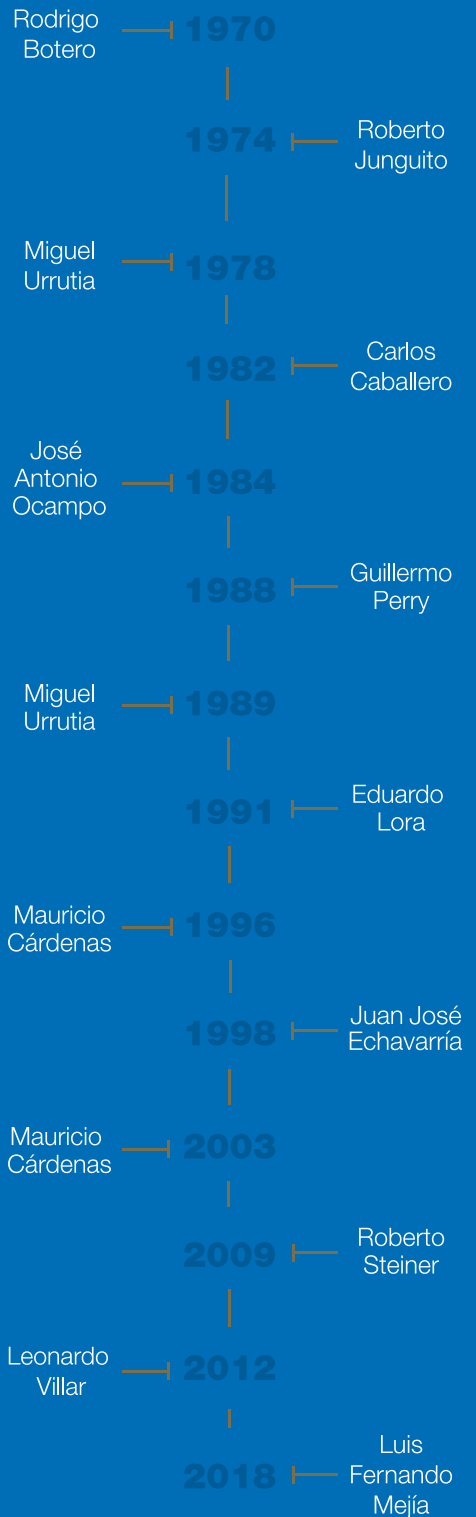
Mejía, Luis Fernando (2020a). “COVID-19: costos económicos en salud y en medidas de contención para Colombia,” mimeo, Fedesarrollo, abril 7 de 2020.

Mejía, Luis Fernando (2020b). “Colombia Needs to Think Bigger to Escape Crisis,” *Americas Quarterly*, mayo 13 de 2020.

Mejía, Luis Fernando (2020c). “Un plan de choque para el empleo,” *El Tiempo*, junio 8 de 2020.

Núñez, Jairo y María del Pilar Ruíz (2020). “Lecciones aprendidas en infraestructura resiliente a los impactos del cambio climático en vivienda y transporte,” mimeo, Fedesarrollo.

Villar, Leonardo y Daphne Álvarez, eds. (2018). *Lucha integral contra la corrupción en Colombia: reflexiones y propuestas*, Fedesarrollo.



FEDesarrollo

DE INFLUENCIA EN POLÍTICA PÚBLICA



DE INFLUENCIA EN POLÍTICA PÚBLICA

ISBN: 978-958-52187-5-8



9 789585 218758