

# **BIEN-ESTAR Y MACROECONOMÍA**

## **INFORME DE COYUNTURA**

**Centro de Investigación y Desarrollo (CID)**

**Universidad Nacional de Colombia**

**Contraloría General de la República**



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA  
CENTRO DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO (CID)**

**INFORME DE COYUNTURA  
CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA**

**EQUIPO DE INVESTIGADORES**

Ricardo Bonilla González  
Jorge Iván González  
(Coordinadores)

Mauricio Cabrera  
Astrid Martínez  
Álvaro Moreno  
Luis Ignacio Aguilar  
Mauricio Pérez  
Óscar Rodríguez  
Rafael Villareal  
Luis Ángel Rodríguez (Q.E.P.D.)

**ASISTENTES DE INVESTIGACIÓN**

Natalia Ariza  
Martha Sánchez  
Germán Cano

**Corrección de estilo y diagramación**  
Carolina Méndez Téllez

Bogotá, 2003



# ÍNDICE

<b>PRESENTACIÓN GENERAL DEL INFORME.....</b>	<b>1</b>
<b>1 BIEN-ESTAR Y CALIDAD DE VIDA.....</b>	<b>3</b>
1.1 El PIB per cápita ha disminuido.....	3
1.2 La pobreza se ha intensificado.....	6
1.3 La distribución del ingreso empeoró .....	6
1.4 Gasto social procíclico y gasto militar contracíclico.....	8
1.5 La violencia deteriora el desarrollo humano .....	10
1.6 La vulnerabilidad en salud de los hogares pobres .....	11
1.7 El desempleo aumentó.....	12
<b>2 EL DESEMPLEO Y EL CONTROL DE LA INFLACIÓN .....</b>	<b>15</b>
2.1 La lectura de las causas del desempleo no es uniforme.....	15
2.2 Desempleo, desigualdad y políticas de protección: los países de la OECD.....	16
2.3 Análisis de la dinámica del desempleo en Colombia.....	23
2.4 El empleo es sustituido por la ocupación precaria .....	29
2.5 Protección social y empleo.....	34
2.5.1 Cobertura en salud .....	35
2.5.2 Cobertura en pensiones.....	38
<b>3 SECTOR EXTERNO.....</b>	<b>43</b>
3.1 La evolución de la tasa de cambio .....	43
3.2 La cuenta corriente de la balanza de pagos .....	50
3.3 Cuenta de capitales de la balanza de pagos .....	55
3.4 Un comentario sobre el ALCA .....	57



4	<b>POLÍTICA MONETARIA Y SECTOR FINANCIERO .....</b>	<b>59</b>
4.1	Las finanzas, la información y el desarrollo económico .....	62
4.2	Los preámbulos del 2002: las reformas estructurales de los noventa y la crisis financiera .....	63
4.3	El sistema financiero en el 2002 .....	64
5	<b>POLÍTICA FISCAL Y GASTO PÚBLICO .....</b>	<b>73</b>
5.1	Política fiscal .....	73
5.2	Sostenibilidad de la política fiscal .....	80
6	<b>REPENSANDO LAS POLÍTICAS FISCAL Y MONETARIA .....</b>	<b>89</b>
7	<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>93</b>
	<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>99</b>



## PRESENTACIÓN GENERAL DEL INFORME

El presente documento es resultado de un convenio entre la Contraloría General de la República y el Centro de Investigaciones para el Desarrollo CID de la Universidad Nacional de Colombia. El objetivo es el de construir una visión alternativa de la relación entre la política macroeconómica y sus efectos sociales dando prioridad a los resultados en materia de la expansión de los beneficios del crecimiento y la creación de círculos virtuosos para el desarrollo. El compromiso del convenio es el de realizar un análisis independiente y con reflexiones más académicas que revelen los alcances y falencias de las decisiones de política, así como los desajustes sociales inherentes a un programa de ajuste macro. El hilo conductor es el de recordar que toda decisión macroeconómica tiene repercusiones de carácter social y que los forjadores de política tienen la obligación de pensar en esos efectos y propiciar medidas que contribuyan al mejor estar de la población.

Comenzamos resumiendo los principales indicadores de bien-estar y calidad de vida. Utilizamos el término *bien-estar* en lugar de *bienestar* porque mientras que el primero es cercano a nociones que tienen un significado amplio como “estar bien”, el segundo suele asociarse a enfoques utilitaristas y bienestaristas estrechos<sup>1</sup>. Posteriormente, mostramos lo que ha sucedido con el empleo ya que su dinámica impacta directamente el *bien-estar* de la población, discutimos varios enfoques sobre el desempleo, hacemos evidente la generalización del trabajo precario y ahondamos en los problemas de cobertura en salud y pensiones, como consecuencia de la sustitución de contrato asalariado por el de servicios. A continuación, analizamos el sector externo, el comportamiento de la tasa de cambio y sus efectos sobre las balanzas comercial y en cuenta corriente para diferentes socios comerciales. La política monetaria y el sector financiero es objeto de la siguiente reflexión, revelando la estrecha relación que existe entre los menores ingresos de los colombianos y el incremento de la cartera morosa, especialmente la hipotecaria. Los principales indicadores de política fiscal y la evidencia de un desajuste generado por el Gobierno Nacional Central van a continuación, enlazando con una evaluación de la sostenibilidad de la deuda pública, principal fuente de financiamiento del desajuste. Y terminamos con algunas reflexiones sobre las políticas fiscal y monetaria. Mostramos que la combinación de las políticas sectoriales ha llevado a un deterioro de la calidad de vida de la población.

Hemos estructurado el documento alrededor del siguiente principio: la política económica debe estar al servicio del bien-estar de la población. En consecuencia, el criterio final para evaluar la justeza de las políticas públicas y de las medidas tomadas en los frentes monetario y fiscal, debe ser el mejoramiento de la calidad de vida

---

<sup>1</sup> En la literatura anglosajona, las categorías correspondientes son *well-being* (bien-estar) y *welfare* (bienestar).

de las personas. Esta perspectiva se olvida fácilmente y se termina absolutizando la bondad de objetivos como el control de la inflación o el saneamiento de las finanzas públicas. Tales propósitos que, sin duda, son loables no pueden considerarse los fines últimos de la política económica. Realmente, apenas son instrumentos que están en función del mejoramiento del bien-estar de la población. Así, las políticas fiscal y monetaria tienen que ser concebidas en función del mejoramiento de la calidad de vida de la población.

Ranis y Stewart (2002) dividen los países en dos grupos: los pro desarrollo y los pro crecimiento. Los autores retoman la definición de desarrollo de las Naciones Unidas<sup>2</sup>. El desarrollo es la ampliación del espacio de las capacidades humanas. El crecimiento se expresa a través del PIB y del PIB per cápita. Los países con sesgo hacia el desarrollo, puede que no crezcan mucho en un primer momento, pero terminan generando círculos virtuosos. En cambio, los países con sesgo hacia el crecimiento, entre los cuales se encuentra Colombia, fácilmente caen en círculos viciosos<sup>3</sup>. Los autores concluyen afirmando que: "...ningún país de América Latina logró pasar de un comportamiento sesgado en favor del crecimiento económico al ciclo virtuoso" (Ranis y Stewart 2002, p. 23). A partir de esta reflexión sería interesante comenzar a pensar en la forma como Colombia debe reorientar la política monetaria de tal forma que su sesgo pro crecimiento vaya transformándose en un sesgo pro desarrollo.

---

<sup>2</sup> Ver UNDP (2000; 2001; 2002).

<sup>3</sup> "...no es posible pasar de un desempeño sesgado en favor del crecimiento económico a uno de ciclo virtuoso. En cambio, los países con desempeño sesgado en favor del desarrollo humano sí pasan a menudo al ciclo virtuoso, mientras que aquellos con sesgo pro crecimiento económico tienden a volver al ciclo vicioso" (Ranis y Stewart 2002, p. 16).

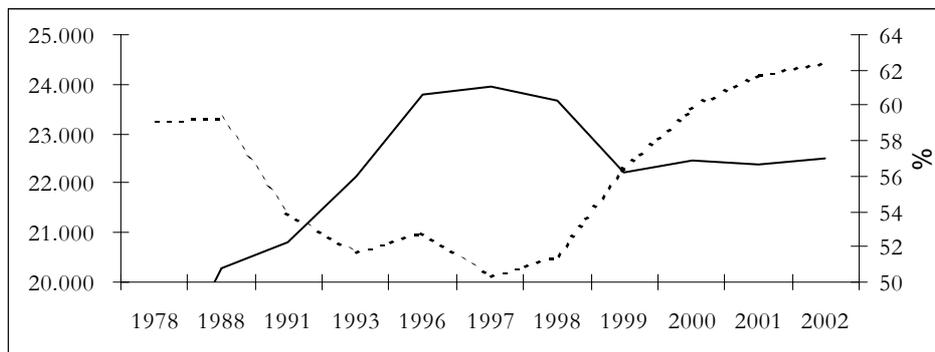
## 1 BIEN-ESTAR Y CALIDAD DE VIDA

Entre las distintas aproximaciones al bien-estar hemos escogido las siguientes: PIB per cápita, pobreza, distribución del ingreso, gasto social, violencia, probabilidad de enfermarse y ser atendido, desempleo.

### 1.1 EL PIB PER CÁPITA HA DISMINUIDO

Desde los días del profesor Pigou (1912; 1920), el PIB per cápita ha sido considerado una medida de bienestar. Tal y como se aprecia en la Gráfica 1 y en el Cuadro 1, el PIB per cápita empieza a bajar en la segunda mitad de los años noventa. Entre 1997 y 2002 pasó de \$<sub>75</sub> 239.609 a \$<sub>75</sub> 225.010 <sup>4</sup>. La última vez que había caído el ingreso per cápita fue a comienzos de los ochenta. No obstante, en aquella ocasión la disminución fue leve y la senda de crecimiento se retomó en un periodo relativamente corto, pues, en 1985 el ingreso ya había superado el nivel de 1981. La situación actual es muy distinta; después de cinco años el ingreso per cápita aún no logra recuperar el nivel que tenía en 1997.

**Gráfica 1: PIB per cápita y pobreza por Línea de Pobreza**



El eje vertical izquierdo y la línea continua corresponden al PIB per cápita (en decenas de pesos constantes de 1975). El eje vertical derecho y la línea punteada corresponden al porcentaje de pobres por Línea de Pobreza. Fuente: Cuadro 1.

<sup>4</sup> El subíndice 75 indica que son pesos de 1975 (\$<sub>75</sub>).

La mayor caída del ingreso per cápita tuvo lugar en 1999 (Gráfica 1). El ritmo de recuperación que se observa en los dos últimos años todavía es muy lento. La recesión de finales de la década del noventa fue muy honda, y en 1999 el producto bajó a un nivel sin precedentes.

### Cuadro 1: PIB per cápita y pobreza por Línea de Pobreza (LP)

Año	PIB per cápita	LP	Año	PIB per cápita	LP
1978	17.624	59,13	1991	20.792	53,80
1979	18.158		1992	21.433	
1980	18.483		1993	22.149	51,70
1981	18.491		1994	22.990	
1982	18.266		1995	23.751	
1983	18.161		1996	23.773	52,80
1984	18.380		1997	23.961	50,30
1985	18.559		1998	23.654	51,47
1986	19.247		1999	22.222	56,30
1987	19.875		2000	22.449	59,77
1988	20.264	59,23	2001	22.390	61,75
1989	20.548		2002	22.501	62,45
1990	21.026				

Fuente: Cifras del PIB (en decenas de pesos constantes de 1975) son del DANE y de las proyecciones iniciales del DNP. Los datos de la pobreza hasta el 2000 son del DNP y las estimaciones para 2001 y 2002 son del CID.

El panorama también es difícil cuando se considera únicamente el PIB. Los años noventa, y sobre todo 1999, presentan un comportamiento muy distinto al que había tenido la economía colombiana en el largo plazo. No solamente el PIB cae como nunca antes, sino que también su volatilidad es mayor. La relativa estabilidad que había tenido la economía colombiana se reflejó muy bien en los ochenta. Mientras que los demás países de la región pasaban por situaciones muy difíciles, la tasa de crecimiento del PIB colombiano no fue negativa (Berry 1997a; 1997b).

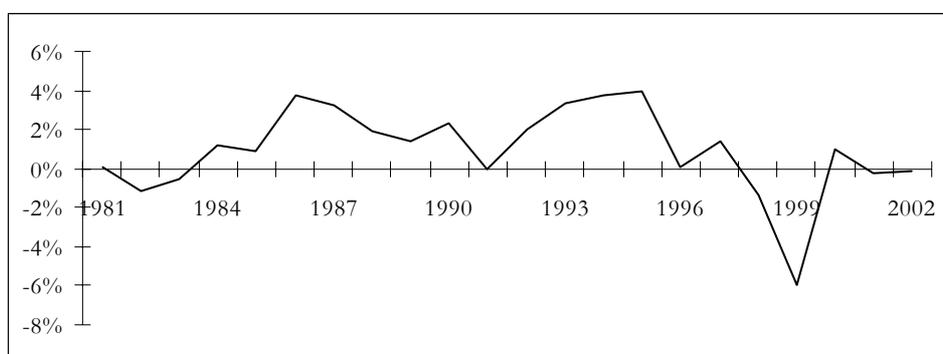
La última vez que el PIB tuvo un comportamiento negativo fue a comienzos de los años treinta, en la época de la gran depresión internacional, pero la recesión de aquellos años no alcanzó la profundidad de la actual. En 1999 el PIB cayó tres veces más que en 1931. Es interesante observar que las dinámicas del PIB y del PIB per cápita cada vez son más volátiles, lo que dificulta el manejo de la política económica y la consecución de la estabilidad macro<sup>5</sup>. Las fluctuaciones no son sólo del

<sup>5</sup> Cárdenas (2002) también encuentra que el PIB colombiano es cada vez más volátil; el autor asocia este fenómeno a la varianza de la tasa de crecimiento anual del producto. Salama (2002) observa que durante los noventa la volatilidad del sector real se intensificó en el conjunto de países de América Latina. El dia-

sector monetario-financiero, sino que también afectan la actividad real de la economía. Nunca antes en la historia del país los movimientos del sector real habían sido tan inestables.

En la Gráfica 2 se observa claramente la burbuja de la primera mitad de los noventa. Hay indicios de que durante esos años, la economía presentó síntomas de *enfermedad holandesa* (PDH 2002)<sup>6</sup>, que acentuaron la volatilidad y crearon condiciones adversas al desarrollo de la producción de origen doméstico. La burbuja de la primera mitad de los noventa estimuló la especulación financiera y, además, creó condiciones que llevaron a que la política monetaria favoreciera el crecimiento de la deuda pública interna.

**Gráfica 2: Tasa de crecimiento anual del PIB per cápita, 1981-2002**



Fuente: DANE y Min. Hacienda, cálculos CID.

Las variaciones positivas de la tasa de crecimiento que se observan después de 1999 todavía no son suficientes para compensar la fuerte caída del PIB per cápita.

---

gnóstico de Flórez *et al.* (2002, p. 53) también pone en evidencia la creciente volatilidad de la economía colombiana: “La elevada exposición de la economía colombiana a los mercados financieros ha ocasionado que movimientos en los precios básicos tasa de interés y tipos de cambio, condicionen el desempleo agregado, y que factores fundamentales como el ahorro, la inversión o la misma estructura productiva y de demanda, no cumplan una función de estabilización y de generación de crecimiento”. Ver, igualmente, Echeverry *et al.* (2002).

<sup>6</sup> En palabras de Ocampo: “...la experiencia económica colombiana de los años noventa puede explicarse como resultado de la conjunción de cinco procesos básicos, ninguno de los cuales puede dejarse de lado para tener una visión apropiada de nuestra realidad: (1) la avalancha de financiamiento internacional que generó una “burbuja especulativa” que finalmente estalló con la crisis asiática; (2) el ajuste lento e incompleto de la economía frente a la apertura económica; (3) la fuerte expansión del gasto público en medio de un rápido proceso de descentralización; (4) los avances mixtos en el frente social; y (5) el deterioro de la cohesión social en medio de una crisis de gobernabilidad” (Ocampo 2001, p. 12).

## 1.2 LA POBREZA SE HA INTENSIFICADO

La incidencia de la pobreza también informa sobre el bien-estar de la población. La línea punteada de la Gráfica 1 y la segunda columna del Cuadro 1 dan cuenta de la evolución de la pobreza. La comparación de las dos curvas de la Gráfica 1 muestra que las tendencias de la pobreza y del PIB per cápita van en sentido contrario. Hasta 1997 cuando el PIB per cápita crecía, la pobreza se reducía. Después de 1997 el PIB per cápita cae y la pobreza se acelera. Aunque las dos curvas se mueven en sentido contrario no son simétricas. Una caída en el PIB per cápita tiene un impacto de mayor intensidad y duración en la pobreza. En el periodo considerado, la pobreza siempre estuvo por encima del 50%. Este nivel no bajó ni siquiera cuando la economía alcanzó tasas de crecimiento elevadas, como las de mediados de la década. Podría afirmarse, entonces, que el mayor crecimiento no es suficiente para reducir la pobreza más allá de un cierto nivel. Como anota Salama (2002), se presenta una histéresis de la pobreza con respecto al PIB per cápita. En los últimos años la relativa estabilidad del PIB per cápita ha estado acompañada de una acentuación de la pobreza. La histéresis de la pobreza indica que las políticas económicas pro crecimiento no son suficientes para contrarrestar el deterioro de los ingresos de la mayoría de la población. Una pieza central de la estrategia de lucha contra la pobreza —y que además contribuiría a estimular una dinámica pro desarrollo— es el mejoramiento de la distribución del ingreso.

## 1.3 LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO EMPEORÓ

Para Salama (2002) la mala distribución del ingreso explica la histéresis de la pobreza. En Colombia la distribución del ingreso empeoró en la segunda mitad de los noventa. El coeficiente de Gini pasó de 0,524 en 1995 a 0,532 en el 2000; según las cifras de la Misión Social. Pero de acuerdo con las últimas estimaciones que hizo el DNP para el Plan de Desarrollo (Presidencia y DNP 2002), entre 1995 y el 2001 el Gini habría aumentado de 0,56 a 0,58.<sup>7</sup> Ya a finales de los setenta, Gillis y McLure (1980, p. 49) pensaban que la distribución del ingreso de Colombia podía ser la más desigual del mundo. En general, con respecto a los ochenta, durante los noventa la distribución del ingreso se deterioró. En América Latina también desmejoró la distribución del ingreso<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> El mayor Gini significa que la distribución empeoró. Los informes del Banco Mundial (World Bank 2001; 2002) muestran con detalle el deterioro de la situación social en Colombia.

<sup>8</sup> “Durante los años noventa se ha mantenido o acentuado la alta concentración de la distribución del ingreso que caracteriza a la mayoría de los países de América Latina” (CEPAL 1998, p. 31).

Garay (2002) muestra que la sociedad colombiana es desigual y excluyente. Una de las expresiones de dicho comportamiento es la mala distribución de los subsidios. El estudio coordinado por Garay reafirma las conclusiones de trabajos previos<sup>9</sup>. Las estimaciones del efecto redistributivo del gasto social, que realizó el Programa Nacional de Desarrollo Humano (PDH) confirman la necesidad de modificar la práctica inequitativa como se están distribuyendo los subsidios.

El Cuadro 2 muestra la evolución que ha tenido el subsidio<sup>10</sup> a la educación entre 1992 y el 2000<sup>11</sup>. Con el paso del tiempo la distribución se ha vuelto más desigual, especialmente en la educación superior. En 1992 el 33,9% de los subsidios los recibía el quintil superior (el más rico). En el 2000 la participación subió a 49,3%. Ello significa que casi la mitad del subsidio destinado a la educación universitaria se está quedando en manos de las familias de mayores recursos. En este proceso resultan más perjudicados los jóvenes de los hogares pobres.

**Cuadro 2: Distribución de los subsidios a la educación, 1992 y 2000**

Quintil	Primaria		Secundaria		Superior		Total	
	2000	1992	2000	1992	2000	1992	2000	1992
1	31,95	39,30	19,99	20,60	5,47	5,10	23,98	23,10
2	26,58	26,20	23,48	26,80	9,29	9,40	22,63	21,90
3	20,33	19,40	23,38	25,30	13,26	18,60	19,86	21,40
4	19,96	10,80	21,75	17,70	22,61	33,10	18,15	19,40
5	6,19	4,30	11,40	9,60	49,37	33,90	15,39	14,20
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Coefficiente de Concentración	-0,261	0,347	-0,057	-0,124	0,412	0,334		

Fuente: Encuesta de Hogares, marzo de 2000, DANE, cálculos del PDH.

El Cuadro 3 incluye la distribución de los subsidios en salud. Y como sucede en la educación, el sistema se vuelve más regresivo. El coeficiente de concentración (CC) del conjunto del sistema de salud pasó de - 0,16 en 1992 a - 0,13 en el 2000, así que

<sup>9</sup> Por ejemplo: CGR (1994), González (1996), Vélez (1996), Sarmiento *et al.* (1999), Selowsky (1979).

<sup>10</sup> El subsidio es la diferencia entre el costo del servicio y lo que paga el usuario. Puesto que en el sector público no existe contabilidad de costos, se realiza una aproximación por la vía del gasto.

<sup>11</sup> El rango del Coeficiente de Concentración (CC) va de -1 a 1. El CC tiene signo positivo cuando la curva de Lorenz está por debajo de la diagonal. Siempre que esto suceda, el porcentaje acumulado del eje horizontal es mayor que el porcentaje acumulado del eje vertical. El CC es negativo cuando la curva de Lorenz está por encima de la diagonal. En tales circunstancias, el porcentaje acumulado del eje horizontal es menor que el porcentaje acumulado del eje vertical. Cuando el CC es positivo, significa que la variable analizada está más concentrada en los deciles superiores que en los inferiores. De la misma manera, si el CC es negativo, es porque la variable en cuestión se concentra más en los deciles bajos que en los altos.

el sistema se ha vuelto más inequitativo. La Ley 100 de 1993 no ha tenido los efectos redistributivos esperados. Entre 1992 y el 2000 el quintil superior (el más rico) aumentó su participación en los subsidios, al tiempo que el quintil inferior (el más pobre) la redujo.

**Cuadro 3: Distribución de los subsidios en salud, 1992 y 2000**

Quintil	Total sistema público de salud	
	2000	1992
1	25,94	27,42
2	24,45	25,60
3	18,92	18,67
4	17,06	15,94
5	13,63	12,37
Total	100,00	100,00
Coefficiente de Concentración	-0,13	-0,16

Fuente: Encuesta de Hogares, marzo de 2000, DANE, cálculos del PDH.

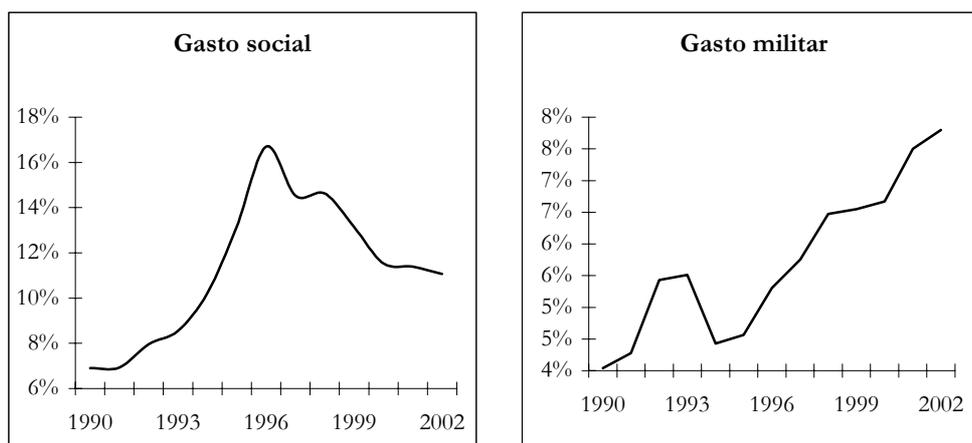
#### 1.4 GASTO SOCIAL PROCÍCLICO Y GASTO MILITAR CONTRACÍCLICO

La Gráfica 3 muestra la dinámica del gasto social y del gasto militar de la Administración Pública, como porcentaje del PIB. En la primera mitad de los noventa el gasto social crece. Alcanza su punto más alto en 1996 y posteriormente baja. La Gráfica deja poca duda sobre la pérdida de importancia del gasto social. Y mientras que el gasto social disminuye; el gasto en defensa, orden y seguridad aumenta. En los dos últimos años se ha intensificado el ritmo de crecimiento del gasto en defensa. El pie de fuerza sigue aumentando, y más ahora cuando el gobierno trata de hacer realidad la llamada *seguridad democrática*. La Comisión de Racionalización del Gasto Público (1997) advirtió sobre la falta de gerencia y la ineficiencia del gasto militar, al tiempo que llamó la atención sobre el poco control que ejerce la sociedad civil sobre este mismo gasto. Por la forma como ha sido concebida, las acciones gubernamentales asociadas a la *seguridad democrática* se reflejarán en una consolidación de la tendencia creciente del gasto militar. Y para que este mayor gasto sea compatible con el programa de ajuste fiscal, hay que disminuir los recursos de otros programas.

No hay acuerdo en que el gasto social, como porcentaje del PIB, esté bajando. En los últimos meses se ha afirmado que el “crecimiento” del gasto social no ha ido a la par con un aumento de la cobertura. Nuestra opinión es distinta: el menor gasto social se ha traducido en una pérdida de cobertura y en una agudización de la in-

equidad en la distribución de los subsidios. El gasto social procíclico acentúa la vulnerabilidad de la población pobre. El gasto social debería ser contracíclico, de tal manera que efectivamente contribuya a proteger a los más pobres. La naturaleza procíclica del gasto social se expresa muy bien en instituciones como el ICBF, el Sena y las Cajas de Compensación, que derivan sus ingresos de las contribuciones a la nómina. Las condiciones difíciles de la economía tienen implicaciones negativas en el empleo y ello se ha traducido en una disminución de los aportes a Bienestar.

**Gráfica 3: El gasto social y el gasto militar, 1990-2002 (% PIB)**



El eje vertical representa el gasto social como porcentaje del PIB. Cálculos del PDH a partir del DANE.

El eje vertical representa el gasto militar como porcentaje del PIB. Cálculos del PDH a partir del DANE.

El menor gasto social tiene efectos negativos sobre la cobertura, tanto en educación (Cuadro 4) como en salud. Los avances en la tasa de cobertura (bruta y neta) de la educación fueron mucho más lentos entre 1997 y el 2000 que entre 1993 y 1997. La dinámica se ha frenado y los avances de la cobertura son más lentos.

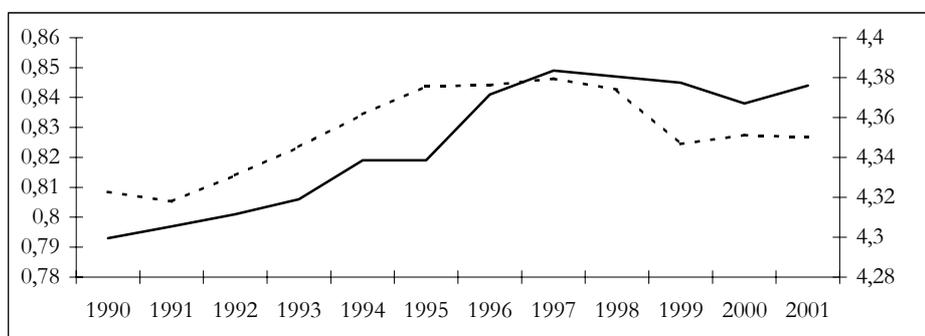
La naturaleza procíclica de la educación se observa claramente en la Gráfica 4. La disminución del PIB per cápita coincide con una caída del Índice de Logro Educativo (ILE)<sup>12</sup>. El ILE tiende a ser más estable que el PIB.

<sup>12</sup> El Índice de Logro Educativo (ILE) es uno de los tres componentes del Índice de Desarrollo Humano (IDH).

**Cuadro 4: Tasas de cobertura de la primaria y la secundaria. Todo el país**

	1993	1997	2000
	%	%	%
<b>PRIMARIA</b>			
Cobertura bruta	110,4	114,8	111,2
Cobertura neta	75,2	83,5	83,6
Diferencia	35,2	31,3	27,6
<b>SECUNDARIA</b>			
Cobertura bruta	68,0	80,4	84,2
Cobertura neta	47,8	61,1	62,7
Diferencia	20,2	19,3	21,5

La tasa bruta incluye extra-edad. La tasa neta se calcula sobre la población que tiene una edad acorde con el grado.  
Fuente: PDH, DNP, PNUD y ACCI (2003).

**Gráfica 4: PIB per cápita e Índice de Logro Educativo (ILE)**

La línea continua y el eje vertical izquierdo corresponde al ILE. La línea punteada y el eje vertical derecho representan el logaritmo del PIB per cápita. Fuente: PDH, DNP, PNUD, ACCI (2003).

## 1.5 LA VIOLENCIA DETERIORA EL DESARROLLO HUMANO

En la segunda mitad de los noventa se intensificó la violencia en el país. El Cuadro 5 permite ver la diferencia en el IDH, dependiendo de que se incluya, o no, la tasa de homicidios. Al incluir la tasa de homicidios, el puntaje baja de 0,772 (IDH) a 0,596 (IDHH). Y el país pierde 24 puestos en el ranking, al pasar del lugar 35 al 59. Habría que indagar las razones por las cuales la violencia se agudiza en los noventa.

Cuadro 5: Índice de Desarrollo Humano con y sin tasa de homicidios, 2000

	Es. vida	Educ	Ingr	Hom	IDH	IDHH	IDH or	IDHH or	Dif
Canadá	0,90	0,98	0,94	0,976	0,940	0,949	2	1	1
Bélgica	0,89	0,99	0,94	0,960	0,939	0,945	5	2	3
Japón	0,93	0,93	0,93	0,984	0,933	0,943	6	3	3
Austria	0,89	0,96	0,93	0,959	0,926	0,935	10	5	5
Est. Unidos	0,87	0,98	0,97	0,894	0,939	0,929	3	6	-3
Dinamarca	0,85	0,98	0,94	0,940	0,926	0,928	9	7	2
Suecia	0,91	0,99	0,92	0,859	0,941	0,920	1	8	-7
Italia	0,89	0,94	0,91	0,938	0,913	0,919	11	9	2
Finlandia	0,88	0,99	0,92	0,876	0,930	0,917	7	10	-3
Suiza	0,90	0,94	0,94	0,866	0,928	0,911	8	11	-3
Singapore	0,88	0,87	0,91	0,980	0,885	0,910	15	13	2
Chipre	0,88	0,88	0,89	0,981	0,883	0,908	16	14	2
Israel	0,90	0,91	0,89	0,915	0,896	0,904	12	16	-4
Malta	0,88	0,88	0,86	0,965	0,875	0,896	19	17	2
Corea	0,83	0,95	0,86	0,880	0,882	0,880	17	19	-2
Slovakia	0,80	0,91	0,79	0,955	0,835	0,864	21	20	1
Chile	0,84	0,90	0,76	0,947	0,831	0,862	22	21	1
Costa Rica	0,86	0,86	0,74	0,886	0,820	0,836	25	24	1
Croatia	0,81	0,88	0,73	0,905	0,809	0,831	27	25	2
Macedonia	0,80	0,86	0,66	0,956	0,772	0,819	36	26	10
Lithuania	0,78	0,93	0,71	0,824	0,808	0,811	28	29	-1
Rumania	0,75	0,88	0,69	0,911	0,775	0,808	34	30	4
Panamá	0,82	0,86	0,68	0,853	0,787	0,803	31	31	0
Bulgaria	0,76	0,90	0,68	0,868	0,779	0,802	33	32	1
Turkia	0,75	0,77	0,71	0,966	0,742	0,799	43	33	10
Estonia	0,76	0,95	0,77	0,698	0,826	0,794	24	34	-10
Filipinas	0,74	0,91	0,61	0,888	0,754	0,787	38	35	3
Ukraine	0,72	0,92	0,61	0,887	0,748	0,784	41	36	5
Azerbaijan	0,78	0,88	0,56	0,895	0,741	0,779	44	37	7
Jordania	0,76	0,78	0,61	0,933	0,717	0,771	47	38	9
Rusia	0,68	0,92	0,74	0,727	0,781	0,767	32	41	-9
Kazakhstan	0,66	0,91	0,68	0,816	0,750	0,767	39	42	-3
Siria	0,77	0,71	0,60	0,985	0,691	0,766	51	43	8
Ecuador	0,75	0,87	0,58	0,782	0,732	0,746	46	47	-1
Egipto	0,70	0,62	0,60	0,982	0,642	0,726	53	48	5
Jamaica	0,84	0,79	0,60	0,649	0,742	0,720	42	49	-7
Marruecos	0,71	0,50	0,60	0,979	0,602	0,697	55	50	5
Kuwait	0,85	0,74	0,84	0,318	0,813	0,687	26	51	-25
Nicaragua	0,72	0,65	0,53	0,699	0,635	0,650	54	54	0
Bahamas	0,74	0,88	0,86	0,026	0,826	0,626	23	55	-32
Sudán	0,52	0,50	0,48	0,959	0,499	0,615	58	57	1
<b>Colombia</b>	<b>0,77</b>	<b>0,85</b>	<b>0,69</b>	<b>0,075</b>	<b>0,772</b>	<b>0,596</b>	<b>35</b>	<b>59</b>	<b>-24</b>
Zambia	0,27	0,68	0,34	0,814	0,433	0,526	60	60	0

**Es. vida:** índice de esperanza de vida. **Educ:** índice de educación. **Ingr:** índice de ingresos. **Hom:** índice que resulta de la tasa de homicidios. **IDH:** índice de desarrollo humano. **IDHH:** índice de desarrollo humano incluyendo el índice de homicidios. **IDH or:** orden de los países según el **IDH**. **IDHH or:** orden de los países según el **IDHH**. **Dif:** es la diferencia entre el **IDH** y el **IDHH** ( $Dif = IDH - IDHH$ ). Fuente: PDH.

## 1.6 LA VULNERABILIDAD EN SALUD DE LOS HOGARES POBRES

En el campo de la salud, entre 1997 y el 2000 aumentó la vulnerabilidad de los hogares pobres, pues se estima que en comparación con los quintiles 4 y 5, los quintiles 1 y 2 presentan mayor probabilidad de enfermarse y menor posibilidad de ser atendido (Cuadro 6).

**Cuadro 6: Probabilidad de enfermarse y de recibir tratamiento médico**

Quintil	1993			1997			2000		
	Enfermar	Atención	Ir a Insti-tución	Enfermar	Atención	Ir a Insti-tución	Enfermar	Atención	Ir a Insti-tución
1	15,2	47,6	7,2	11,3	62,4	7,0	14,4	41,9	6,0
2	15,3	65,0	10,0	13,8	64,3	8,9	13,1	44,4	5,8
3	15,9	70,4	11,2	16,1	72,8	11,7	12,4	53,8	6,7
4	16,1	77,4	12,5	18,1	78,1	14,1	11,6	64,7	7,5
5	17,2	80,4	13,9	19,8	81,4	16,1	12,0	53,9	6,4
Total	15,8	67,1	10,6	15,4	72,2	11,1	12,7	51,1	6,5
Visitas*		1,27			1,33			1,56	

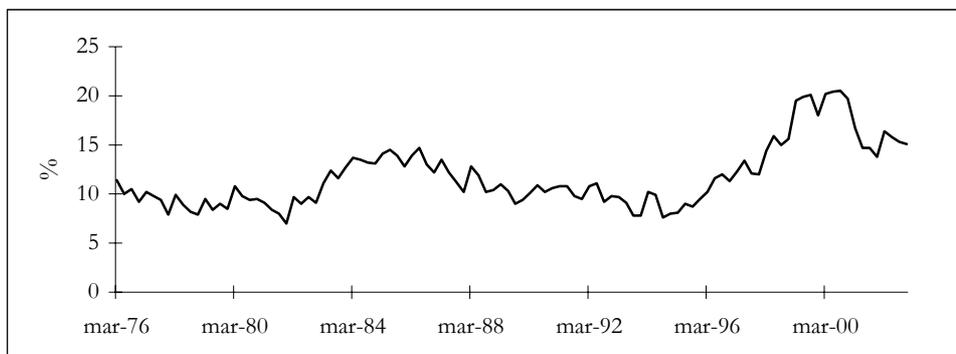
\* Número promedio de visitas al año.

**Enfermar** se refiere a declararse enfermo y **atención** a consulta con un profesional o en una Institución prestadora de servicios de salud. La probabilidad de **ir a una Institución** es el producto de la de declararse enfermo y la de recibir atención. Nota: La pregunta referente a la enfermedad y la atención en las encuestas de 1993 y 1997 hacen referencia a un periodo de 30 días, la de 2000 a 15 días.

Fuente: encuestas Casen de 1993, ECV de 1997 y ENH107 de 2000, DANE, cálculos PDH.

## 1.7 EL DESEMPLEO AUMENTÓ

Otro indicador de bien-estar es el desempleo. Como se aprecia en la Gráfica 5, el desempleo se agudizó en la segunda mitad de los noventa, y a pesar de las reducciones que se presentaron en los últimos meses, el desempleo sigue siendo muy alto con respecto a su tendencia de mediano plazo.

**Gráfica 5: Tasa de desempleo trimestral, marzo 1976 - dic. 2002**

Fuente: Encuesta de Hogares, DANE.

El desempleo tiene un impacto directo en el ingreso y, por esta vía, en la línea de pobreza. La tendencia en forma de U de la pobreza es similar a la curva del desempleo. El desempleo afecta de manera directa el bien-estar, no solamente por razones de ingresos sino también porque la persona se siente excluida. En los últimos años ha ido ganando espacio la categoría exclusión para mostrar los efectos dañinos que tiene en el bien-estar de la persona el hecho de estar por fuera del mercado laboral (Sen 2000). En Europa el desempleo se ha convertido en el principal mal-estar de la sociedad. La exclusión genera dinámicas perversas y círculos viciosos en los que la persona va perdiendo seguridad en sí misma. El desempleado debilita su autoestima, y a cada nueva entrevista llega con menos confianza en sí mismo. La exclusión se auto-alimenta y en este proceso participa no sólo el individuo sino también la sociedad. El individuo percibe el rechazo de los otros y acentúa su percepción de inferioridad. Esta dinámica perversa puede tener secuelas irreversibles.

Detrás de cada punto de la tasa de desempleo hay numerosas familias que viven la incertidumbre generada por la falta de ingresos. El desempleo es más angustioso en una sociedad como la colombiana, en la que las redes de protección son muy débiles. Tal y como se observa en el estudio del PDH, DNP e ICBF (2002), la pérdida del empleo del perceptor principal es compensada por la vinculación de los hijos o del cónyuge al mercado laboral. Esta forma de compensación es inaceptable desde el punto de vista del bien-estar.



## 2 EL DESEMPLEO Y EL CONTROL DE LA INFLACIÓN

Durante los noventa se mantuvo la tensión entre desempleo e inflación. La política monetaria buscó reducir la inflación con el argumento de que los menores precios son un bien en sí mismo. Las autoridades monetarias han argumentado que el costo de la reducción de la inflación (la tasa de sacrificio) no ha sido relevante. Desde nuestra óptica, la reducción de la inflación sí ha tenido impactos negativos en el sector real de la economía, y, específicamente, en la tasa de desempleo.

### 2.1 LA LECTURA DE LAS CAUSAS DEL DESEMPLEO NO ES UNIFORME

Si bien ningún economista negaría que el bien-estar social está asociado a factores como el “pleno empleo”, el crecimiento de la productividad y una distribución más equitativa del ingreso y la riqueza, lo cierto es que no siempre se llega a acuerdos sobre el tipo de políticas a seguir para promover estos objetivos. Las diferencias de criterio no se reducen a los aspectos normativos, sino también se presentan en la forma de concebir las políticas macro y micro<sup>13</sup>.

En un reciente simposio realizado por el Banco de la República sobre *empleo y economía*, los analistas invitados llegaron, por diversos caminos, a la misma conclusión: la necesidad de realizar una reforma radical de las instituciones laborales con el objeto de flexibilizar el mercado de trabajo (Urrutia 2001). Este enfoque —que centra el problema en el lado de la oferta— contrasta con el que se tenía a mediados de los ochenta. En aquellos días, cuando se publicó el informe de la Misión Chenery

---

<sup>13</sup> Bien vale la pena comentar los resultados de un estudio realizado a mediados de los ochenta, el cual buscaba evaluar el grado de “consenso” entre un grupo de 936 economistas pertenecientes a diversas asociaciones profesionales de los países desarrollados (Bruno *et al.* 1984). Entre otros hallazgos, el trabajo encontró que, en general, los economistas americanos, alemanes y suizos son más proclives a defender el sistema de precios, la competencia y la teoría neoclásica; mientras que los economistas franceses y los austriacos están menos convencidos de las bondades del mercado. De allí que los primeros consideren que es más conveniente el libre mercado, al tiempo que los segundos propenden por una mayor intervención del Estado. Y mientras que entre el 46% y el 64% de los economistas americanos, suizos y alemanes no estaban de acuerdo que el gobierno asumiera la función de empleador de último recurso, sólo el 38% de los economistas franceses y el 33% de los austriacos respaldaron dicha proposición. Sobre la “verdad” de libro de texto según la cual “los salarios mínimos aumentan el desempleo de los jóvenes y de los trabajadores no calificados”, entre el 36% y el 66% de los economistas de los Estados Unidos, Alemania y Suiza manifestaron estar generalmente de acuerdo, sin embargo, sólo el 30% de los economistas en Austria y el 17% en Francia revelaron “creencias” en el mismo sentido. Esta diversidad de opiniones podría llevar a pensar que la economía se parece más a una “torre de babel” que a un edificio teórico paradigmático. Aunque ello no necesariamente es así, se debe reconocer que los factores que determinan la conveniencia o no de ciertas políticas económicas no obedecen exclusivamente a la solidez de las teorías que se defienden, sino que tal vez sea más importante la cultura, la historia intelectual y las condiciones políticas en que viven los profesionales de la disciplina y los “policy maker”.

(Chenery *et al.* 1986), se argumentaba que el desempleo se explicaba por la debilidad de la demanda efectiva. Esta perspectiva, de corte keynesiano, colocaba el origen del problema en el lado de la demanda. Sería interesante tratar de entender por qué el diagnóstico se modificó de una forma tan radical. Una posible explicación tiene que ver con la formación: la mayor parte de los economistas profesionales que asesoran y toman decisiones en el país, tienen una maestría o un doctorado de alguna Universidad de los Estados Unidos. Como lo muestra Palacios (2001): “De unos 29.000 economistas graduados en Colombia, han realizado estudios de doctorado en el exterior unos 164, la mayoría en Estados Unidos”. Tal vez esta no sea la única razón por la cual la ley sobre reforma laboral pasó sin mayores discusiones académicas por los claustros universitarios y las salas en pleno del Congreso colombiano, pero no cabe duda de que las tradiciones pesan sobre el intelecto. Es difícil escapar de los compromisos implícitos que se adquieren en el salón de clases, en el centro de investigación o en el club de amigos. Por ello, es bueno recordar lo que decía Gastón Bachelard: “El espíritu nunca es joven, tiene la edad de los prejuicios”<sup>14</sup>.

Mostraremos que existe evidencia robusta que cuestiona la hipótesis convencional que sostiene que el desempleo de larga duración (estructural) es una consecuencia de las políticas de protección laboral y de la rigidez salarial. Los estudios indican que el aumento de la tasa de desempleo en Europa y la reducción en Estados Unidos obedece a la orientación de las políticas macroeconómicas. En el viejo continente estuvieron asociadas al principio de la austeridad, mientras que en USA se mantuvo el sano postulado de “ir contra el viento”, y se pusieron en práctica políticas económicas contracíclicas.

## 2.2 DESEMPLEO, DESIGUALDAD Y POLÍTICAS DE PROTECCIÓN: LOS PAÍSES DE LA OECD

Según Kornai (1979), los sistemas económicos se pueden clasificar entre dos tipos extremos: i) sistemas restringidos por los recursos, y ii) sistemas restringidos por la demanda. En los primeros, la *escasez* es el problema fundamental. La restricción *efectiva* es la disponibilidad de factores y recursos productivos. Las empresas enfrentan una restricción presupuestal *blanda* porque no están sujetas a la ley de hierro de las finanzas (sólo se puede gastar el dinero que se tiene) y, por supuesto, tampoco a la amenaza de la bancarrota. De hecho, “el Estado actúa como una compañía de seguros que compensa tarde o temprano los daños ocasionados por las pérdidas”. Esta garantía incondicional deriva en una demanda de insumos que es casi insaciable, al punto que la demanda por recursos de la empresa se vuelve

---

<sup>14</sup> Las tensiones entre economistas, políticos y “policy makers” son analizadas por Dezalay y Garth (2002).

inelástica al precio. El pleno empleo es, entonces, un resultado natural del funcionamiento de los sistemas restringidos por los recursos (v.g. economías socialistas). Este hecho no se explica por las acciones deliberadas de las autoridades para alcanzar dicho objetivo, sino por la existencia de instituciones que permiten que las empresas enfrenten restricciones presupuestales blandas y que su demanda por recursos (incluido el trabajo) crezca insaciablemente. Es obvio que el problema central de estos sistemas es de asignación de recursos. La tarea del economista es encontrar el mecanismo idóneo que revele la escasez relativa de insumos y bienes.

Un sistema restringido por la demanda funciona de otra manera. Las empresas enfrentan una restricción presupuestal dura que les exige manejos conservadores y ortodoxos de sus finanzas. Las firmas procuran mantener el balance entre sus ingresos y gastos, y restringen su capacidad de inversión y crecimiento a las posibilidades de acumular y ahorrar sus beneficios. La amenaza de bancarrota siempre está presente, por lo cual los gerentes se preocupan cotidianamente por mejorar los indicadores financieros y de rentabilidad. Sin embargo, el buen funcionamiento de la organización está sometido al *limitado poder de compra potencial del mercado*<sup>15</sup>, y el desempleo involuntario es un resultado natural de las deficiencias de la demanda efectiva. Desde esta óptica, el problema central del economista es el diseño de políticas públicas que promuevan el “pleno empleo de los recursos”.

La corriente principal sostiene que el desempleo puede combatirse si se eliminan las distorsiones que impiden que los precios cumplan con su función de revelar el grado de abundancia o escasez relativa de los factores productivos. Otros paradigmas sostienen que el problema radica en una seria deficiencia de demanda efectiva ocasionada por las políticas macroeconómicas que restringen, y hacen más duras, las restricciones presupuestales de los agentes y las empresas. En este sentido, no es de ninguna manera retórica la siguiente pregunta: ¿la globalización es una etapa en la cual las economías deben flexibilizar sus mercados para aprovechar las oportunidades y la demanda ilimitada de los mercados internacionales, o una nueva época de austeridad delineada por la disciplina financiera que limita el gasto agregado y disciplina las demandas salariales por medio de mayores tasas de desempleo?

Desde la década de los setenta, Europa ha sufrido un crecimiento agudo de la tasa de desempleo; situándose en 8,3% en septiembre de 2000. Para los once países de la zona del euro, la situación es más grave, la tasa de desempleo alcanza el 9%.

---

<sup>15</sup> “...la demanda de la firma como comprador es limitada por la restricción presupuestal *dura*. Las ventas de las firmas vendedoras, y por ende su producción, son constreñidas por las restricciones de la demanda de los compradores. Así hemos arribado a los sistemas limitados por la demanda” (Kornai 1979).

En contraste, durante los noventa la tasa de desempleo en los Estados Unidos experimentó una reducción progresiva, alcanzando niveles de 3,9% en septiembre de 2000.

Algunos analistas sostienen que la gran diferencia del desempeño de las economías europeas y la de USA, se debe a las instituciones que definen el comportamiento de los mercados laborales. Se le achaca el alto y persistente desempleo en las economías desarrolladas del viejo continente a la esclerótica rigidez de los mercados de trabajo, que impide que se ajusten suavemente a los cambios tecnológicos y a la dinámica de la economía internacional<sup>16</sup>. Se argumenta que los generosos beneficios a los desempleados aumentan los salarios de reserva y reducen los incentivos de búsqueda de trabajo, ocasionando graves costos de eficiencia económica. Del mismo modo, la protección laboral desincentiva la nueva contratación por parte de las empresas y el poder de los sindicatos —o de los trabajadores internos— limita las posibilidades de los desocupados para acceder a un puesto de trabajo acorde con sus cualidades. Por el contrario, el buen comportamiento de los mercados de USA es una consecuencia directa de la flexibilidad de los mercados de trabajo que facilitan los ajustes rápidos y dinámicos a las exigencias de la competencia, creando nuevas opciones de empleo y mejorando los procesos de búsqueda por parte de los trabajadores<sup>17</sup>. De este diagnóstico se deriva la siguiente recomendación de política económica: si Europa quiere reducir su tasa de paro, debe replicar el modelo de los Estados Unidos. Esta decisión tiene el costo de una mayor desigualdad social.

No obstante, el diagnóstico anterior no es compartido por todos los economistas. Existen hipótesis alternativas que podrían considerarse —como lo decía la profe-

---

<sup>16</sup> Palley (2001) explica bien las características de este diagnóstico.

<sup>17</sup> En los estudios convencionales se suele mostrar que los países que mantienen el Estado de Bienestar tienden a presentar tasas de desempleo elevadas. De hecho, se sostiene que el costo de promover una mayor igualdad en Europa, ha sido el incremento de la tasa de desempleo natural, es decir, que el problema del paro en el viejo continente no se puede explicar por las deficiencias de la demanda efectiva. Por el contrario, el costo de mantener un mercado flexible y dinámico que garantice un puesto de trabajo para cualquier ciudadano dispuesto a aceptar el salario vigente (como en los Estados Unidos) es un aumento de la desigualdad económica y la pobreza. Esta hipótesis es una derivación de la teoría de Friedman de la existencia de una tasa de desempleo de equilibrio (natural) hacia la cual tiende la economía. Krugman (1994) presenta el mismo argumento de una forma más cuidadosa. Divide su explicación en dos partes: “la primera es que el alto y persistente desempleo puede ser explicado por los desincentivos de las políticas del Estado de Bienestar. La segunda parte es que las fuerzas de los mercados al inducir una mayor desigualdad, deterioraron las consecuencias del desempleo del Estado de Bienestar”. Por tanto, “la colisión entre estas fuerzas del mercado y el intento del Estado de Bienestar para limitar la inequidad han llevado a un mayor desempleo”. En efecto, concluye Krugman, “el hecho es que el aumento de la desigualdad en USA ha sido sorprendente. Esta observación ha llevado a que algunos observadores concluyan que el crecimiento de la desigualdad en USA y el aumento del desempleo en Europa son las dos caras de la misma moneda”.

sora Robinson (1971)— en las verdaderas “herejías económicas”. Desde la orilla de los herederos de la tradición keynesiana, Davidson se destaca como uno de los principales críticos de la teoría de la tasa natural de desempleo y de la hipótesis de la euro-esclerosis. Para este autor, la raíz del salto en las tasas de desempleo en Europa se encuentran en el abandono de las instituciones monetarias y financieras internacionales que defendían la tesis de la incompatibilidad de Keynes según la cual “las tasas de cambio flexible y la libre movilidad de capitales son incompatibles con el pleno empleo y el rápido crecimiento económico en una era de comercio multilateral libre” (Davidson 1998). La promoción de la liberalización y la desregulación de los mercados de capitales y financieros condujo a que los “movimientos en las tasas de cambio reflejen cambios en posiciones especulativas más que cambios en los patrones de comercio”. La incertidumbre y la alta volatilidad de los tipos de cambio minan la confianza y la rentabilidad de los proyectos de inversión, reduciendo la toma de riesgo del inversionista de largo plazo y alentando una alta preferencia por liquidez<sup>18</sup>. En el mismo sentido, otros economistas sostienen que la principal causa del aumento del desempleo en Europa es la adopción de políticas macroeconómicas consecuentes con el principio de austeridad y la teoría de la tasa natural. En efecto, los países de la OECD que sufren de las mayores tasas de desempleo promovieron políticas monetarias contraccionistas con el objeto de reducir la inflación, y ajustaron sus finanzas para cumplir los requisitos de la zona del euro. Al mismo tiempo, tuvieron que devaluar sus monedas y aumentar las tasas de interés para proteger la soberanía monetaria en un mundo turbulento e inestable. El resultado final fue una política macroeconómica sesgada hacia la contracción de la demanda, y poco sensible a los ciclos económicos.

Las autoridades fiscales y monetarias de los Estados Unidos hicieron otra cosa. La Reserva Federal y el Tesoro han conservado el sano principio de adoptar medidas contracíclicas, lo que ha permitido un mejor ajuste de los mercados a los cambios de la actividad económica. El keynesianismo de la política económica norteamericana se ha hecho más evidente durante la administración Bush. Greenspan, el Presidente de la Reserva Federal, ha inducido una política de bajas tasas de interés, con el fin de estimular la compra de acciones y la reactivación industrial. Y de común acuerdo con el gobierno, ha promovido una agresiva política de gasto público. Desde esta óptica, las medidas de política para Europa son obvias: se requiere el ordenamiento del sistema monetario internacional que limite los flujos financieros y la especulación, y promueva el crecimiento económico, la integración de los mercados y el pleno empleo. Adicionalmente, los países deberían copiar las insti-

---

<sup>18</sup> Así, concluye Davidson (1998), “el abandono del sistema monetario internacional que incorporaba el principio de incompatibilidad de Keynes es el factor más importante para explicar por qué, desde 1973, la OECD ha experimentado un crecimiento económico más lento, un creciente desempleo global y un aumento de las desigualdades del ingreso dentro de cada nación y entre naciones”.

tuciones macroeconómicas de los Estados Unidos —no la de sus mercados laborales— para así diseñar políticas que respondan a los ciclos económicos y promuevan la demanda agregada<sup>19</sup>.

Galbraith *et al.* (2000) evalúan la validez de la hipótesis convencional según la cual existe una relación inversa entre desempleo y desigualdad, es decir, los países con Estados del Bienestar más grandes y políticas redistributivas radicales sufren de mayores tasas de desempleo estructural. Lo contrario sucedería para los países con políticas flexibles en el mercado laboral y reducidos gastos en protección social. Los autores encuentran que esta hipótesis no es soportada por los datos para un conjunto de 14 países de Europa, más los Estados Unidos. Utilizan el índice de Theil para medir la desigualdad de los ingresos salariales industriales en los países seleccionados. Mientras mayor sea el coeficiente de Theil, la distribución es más inequitativa. Este indicador es más robusto que el Gini utilizado por la mayor parte de los analistas y las entidades multilaterales. Mientras que el Banco Mundial, con base en el Gini, encuentra que España era el país más equitativo de Europa en 1992, por encima de Noruega, Finlandia, Dinamarca, Suecia, entre otros. El índice de Theil sitúa a la nación ibérica entre los de mayor grado de desigualdad, apenas superada por Francia e Italia. Cuando se correlaciona el índice de Theil con la tasa de desempleo para el periodo 1970-1993, se encuentra una relación positiva, es decir, que entre más equitativo sea un país, menor es la tasa de desempleo.

Por consiguiente, los países ricos que mantienen Estados de Bienestar generosos no sólo disfrutan de un ambiente con menor desigualdad, sino que también sufren de tasas de desempleo más bajas. Los autores consideran que este resultado se debe a que las políticas redistributivas que aumentan el salario de los más pobres compensan las diferencias de ingresos y productividad. Las personas tienen incentivos para dejar los trabajos de baja productividad e ingresar a las filas de desempleados en busca de mejores oportunidades. Los autores agregan los índices de los países y los ponderan por la renta nacional. De esta manera construyen un indicador de desigualdad para Europa. Al comparar este indicador entre 1978 y 1992 con el de los Estados Unidos, se observa que fue mayor en Europa (Cuadro 7).

Esta constatación pone en tela de juicio la idea de que la desigualdad es una condición para promover el pleno empleo. Lo que realmente se puede decir es que las políticas redistributivas combinadas con un paquete de políticas macroeconómicas

---

<sup>19</sup> “El resultado de esta controversia no sólo se dirige a los países de la OECD. También es relevante para los países en desarrollo los cuales están enfrascados en un debate similar. Así el Consenso de Washington —el cual representa para los países en desarrollo la hipótesis análoga de la euro-esclerosis— sostiene que el empleo y el crecimiento del producto en el mundo en desarrollo depende de la adopción de políticas de flexibilización de los mercados de trabajo” (Palley 2001).

contracíclicas, en general, pueden mejorar el funcionamiento de los mercados laborales y reducir la desigualdad. De hecho, para los autores del estudio, los Estados Unidos son el mejor ejemplo del éxito del paradigma socialdemócrata. “Esa es la clave. Hágalo a la americana”.

**Cuadro 7: Desigualdad en las rentas salariales industriales**

Año	COEFICIENTE DE THEIL	
	Total Europa	Estados Unidos
1978	0,037	0,029
1979	0,037	0,028
1980	0,038	0,029
1981	0,039	0,029
1982	0,039	0,030
1983	0,040	0,030
1984	0,040	0,030
1985	0,042	0,030
1986	0,042	0,029
1987	0,043	0,028
1988	0,044	0,029
1989	0,044	0,029
1990	0,043	0,028
1991	0,044	0,028
1992	0,044	0,030

Fuente: Gabraith *et al.* (2000).

Aunque el análisis anterior no deja de ser sugestivo, se requieren ejercicios adicionales para examinar conjuntamente el papel que desempeñan las instituciones del mercado laboral y las variables macroeconómicas en la explicación del incremento del desempleo de larga duración en las principales naciones europeas. Afortunadamente, en la literatura especializada ya existen algunos trabajos exploratorios y preliminares con una alta dosis de rigor científico. Palley (2001) realizó un gran esfuerzo para examinar con detalle la hipótesis convencional y alternativa por medio de un modelo de datos panel. El ejercicio integró variables macroeconómicas del mercado de trabajo (índice de protección al empleo, tasa de reemplazo del seguro de desempleo, duración del beneficio, grado de afiliación a sindicatos, cobertura del salario fijado por los sindicatos a trabajadores no afiliados, grado de coordinación salarial, tasa de impuestos, medidas de políticas activas dirigidas a los desempleados) y variables macroeconómicas (aceleración de la inflación, tasa de crecimiento económico, grado de apertura económica, tasa de interés real).

Las estimaciones se realizaron para dos periodos 1983-1994 y 1979-1998. Los países que se incluyeron fueron: Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Holanda, Irlanda, Italia, Noruega, Portugal, España, Suiza, Suecia, Reino Unido, Australia, Nueva Zelanda, Japón, Estados Unidos y Canadá. Después de realizar una serie de regresiones secuenciales en las que iban incorporando progresivamente un subconjunto nuevo de variables hasta llegar al “modelo completo”, se concluye que la mayor parte de las variables microeconómicas e institucionales no juegan ningún papel en la explicación del desempleo. De estas sólo resultan ser significativas el gasto público en políticas activas, la tasa de impuestos, el grado de sindicalización y de coordinación salarial. En cambio, todas las variables macroeconómicas fueron significativas y arrojaron el signo esperado. De hecho, los resultados fueron robustos para diferentes especificaciones del modelo. El autor realiza, además, un ejercicio de descomposición que permite determinar el peso de las variables macroeconómicas e institucionales en la explicación de los cambios en la tasa de desempleo. Para ello, elige la especificación que integra todas las variables (Cuadro 8)<sup>20</sup>.

**Cuadro 8: Determinantes micro y macro de las variaciones en el desempleo**

	$\Delta de$	Mic	Mac		$\Delta de$	Mic	Mac
<b>Austria</b>	0,0	-0,79	0,79	<b>España</b>	6,6	-0,64	7,24
<b>Bélgica</b>	-1,1	-0,51	-0,59	<b>Suecia</b>	5,7	0,23	5,47
<b>Dinamarca</b>	-2,1	-0,26	-1,84	<b>Suiza</b>	2,9	1,63	1,27
<b>Finlandia</b>	10,7	2,29	13,17	<b>Reino Unido</b>	-1,5	-3,80	2,30
<b>Francia</b>	4,2	-0,34	4,54	<b>Australia</b>	-0,3	-0,38	0,80
<b>Alemania</b>	1,5	-1,61	3,11	<b>Nueva Zelanda</b>	2,3	0,40	1,90
<b>Holanda</b>	-2,6	-0,89	-1,71	<b>Canadá</b>	-1,5	0,20	-1,70
<b>Irlanda</b>	0,3	-0,69	0,99	<b>USA</b>	-3,5	0,05	-3,45
<b>Italia</b>	3,7	-1,68	5,38	<b>Japón</b>	0,2	0,25	0,05
<b>Noruega</b>	2,0	-0,77	2,77				
<b>Portugal</b>	-0,8	-1,69	0,89				

$\Delta de$ : cambios en el desempleo, **Mic**: factores micro, **Mac**: factores macro. Fuente: Palley (2001).

<sup>20</sup> “...esto lleva a la conclusión de que el alto desempleo en Europa es el resultado de políticas económicas auto infligidas. Las autoridades económicas adoptaron un curso desinflacionario, altas tasas de interés y un lento crecimiento que condujo a un mayor desempleo. Las implicaciones de política son claras. Bajar el desempleo requerirá un periodo sustancial de políticas macroeconómicas expansivas. Las conclusiones de política son consistentes con dos dimensiones de las políticas macro y microeconómica. De un lado el desempleo es causado por factores macroeconómicos. Las instituciones del mercado laboral impactan los resultados distribucionales por proteger a los trabajadores y otorgarles voz. Debilitar estas normas, es decir, flexibilizar el mercado, deteriora la distribución del ingreso con un efecto marginal sobre el desempleo” (Palley 2001).

### 2.3 ANÁLISIS DE LA DINÁMICA DEL DESEMPLEO EN COLOMBIA

En Colombia se optó por una mayor disciplina macrofinanciera y se adoptaron acciones para desmotar parte de la protección laboral. Tal vez se continúe deteriorando la distribución del ingreso, sin que ello se manifieste en reducciones significativas de las tasas de desempleo, subempleo e informalidad. Todo lo contrario: la poca atención que se le está prestando a las políticas redistributivas puede traducirse en un mayor deterioro del empleo.

Como se vio en la Gráfica 5, los ciclos de la tasa de desempleo son muy diferentes. En Colombia se ha explicado esta dinámica por el comportamiento de los salarios reales. Se dice que durante el primer periodo la flexibilidad del salario real permitió el ajuste óptimo del mercado, y que en el segundo, dejó de cumplir dicho papel, alejándose rápidamente de la condición de equilibrio. La situación se agravó a partir de la fuerte reducción de la inflación que se presentó a finales de los noventa. Este ritmo de disminución de la inflación sorprendió a todos los agentes. Los trabajadores vieron que sus salarios se incrementaban sin huelgas ni protestas. Y por el lado de los empresarios, los beneficios se reducían una vez que los costos laborales se deflataban con el índice de precios respectivo. Ya decíamos que algunos teóricos explican el desbalance en el mercado laboral por la rigidez de los contratos y los sobre-costos laborales. Los estudios que confirman esta explicación suelen estimar un modelo “simple” del mercado de trabajo en el que suponen que el conjunto de ecuaciones se resuelve independientemente de la demanda agregada y del mercado monetario. La economía se modela como un conjunto de sistemas independientes<sup>21</sup>.

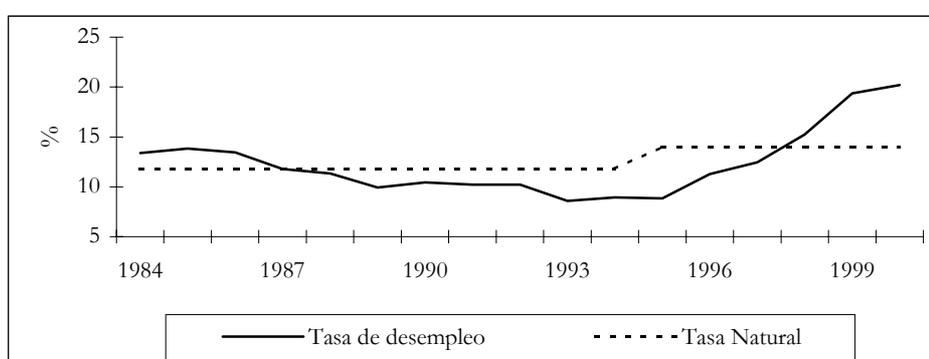
La Gráfica 6 muestra la dinámica de la tasa de desempleo observada y una estimación de la llamada “tasa natural”, es decir, de equilibrio de largo plazo. El procedimiento estadístico se basa en la ley de Okun, una regularidad que es respaldada por una gran evidencia empírica, la cual establece una relación lineal entre las desviaciones del PIB observado respecto al PIB potencial, con las desviaciones de la tasa de desempleo efectivo y la tasa de desempleo natural. Esta última se obtiene a partir de estimaciones econométricas de la ley de Okun y el cálculo del PIB po-

---

<sup>21</sup> En la terminología técnica se dice que el sistema es recursivo en bloques. Arango y Posada (2002) concluyen: “Un incremento exógeno (o un desequilibrio) en el salario real fue la causa, o una de las más importantes, del crecimiento del desempleo. Por tanto parece necesario que los salarios reales regresen a su senda de equilibrio para que la tasa de desempleo regrese a su nivel natural”. Los autores guardan silencio sobre el mecanismo de ajuste del modelo. Según sus propias estimaciones apenas el 14% del desequilibrio se corrige en el siguiente periodo. Mientras llega el largo plazo, algo puede pasar. ¿Acaso una nueva reducción de la inflación? ¿otras crisis asiática? ¿una guerra mundial?

tencial<sup>22</sup>. La tasa natural de desempleo entre 1984 y 1994 estuvo alrededor de 11,8%. Durante la segunda parte de la década de los noventa se incrementó en 2,2%<sup>23</sup>. Como se puede observar, en el 2000 la tasa de desempleo observada supera en cerca de 6 puntos porcentuales su nivel de equilibrio. Se afirma que para reducir sanamente la tasa de paro se necesitan cambios en los salarios reales para que la economía tienda a su nivel de largo plazo, o a su tasa natural. Igualmente, se aduce que para reducir una tasa natural de 14% se requiere hacer transformaciones importantes en las instituciones que regulan el mercado, así como también estrategias educativas y de entrenamiento para mejorar el grado de calificaciones de la fuerza de trabajo con el objeto de compatibilizar los deseos de los empresarios y las necesidades de los obreros.

**Gráfica 6: Tasa de desempleo y tasa natural**



Fuente: Encuestas de Hogares, DANE, cálculos del CID.

Como la manera de calcular la tasa natural impide evaluar los posibles efectos de cambios continuos en esta variable, la literatura sugiere realizar una estimación de lo que se conoce como la tasa de desempleo no aceleradora de inflación (NAIRU).

<sup>22</sup> Sea  $u_t$  la tasa de desempleo observada, TND la tasa natural de desempleo, G las desviaciones del PIB observado respecto a su nivel de pleno empleo, DUM95 es una variable dummy que toma el valor de 1 desde 1995 a 2000 y cero en otro caso. Entre paréntesis se incluye el valor del estadístico  $t$ . La regresión estimada fue:

$$u_t = \text{TND} + \gamma^* G + \phi \text{DUM95} + \varepsilon_t$$

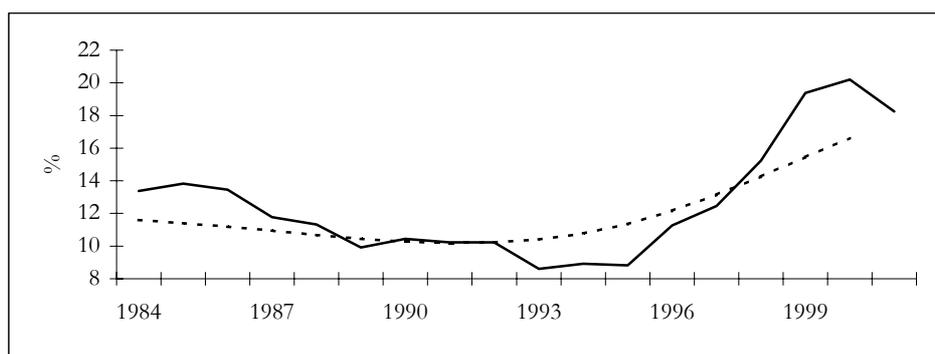
$$u_t = 11,84 - 0,75 G + 2,21 \text{DUM95}$$

$$(35,8) \quad (-10,25) \quad (3,98)$$

<sup>23</sup> Los signos de los desequilibrios entre el PIB y su nivel potencial son los esperados y la variable es significativa al 1%. Aunque se presentan indicios de autocorrelación serial, se prefirió no corregirlos para conservar la interpretación de los resultados.

La Gráfica 7 presenta nuestras estimaciones de la NAIRU<sup>24</sup>. Con respecto a la Gráfica 6 el resultado no cambia: el desempleo en Colombia durante los últimos años de la década de los noventa se situó por encima de la NAIRU, esto quiere decir que existe espacio para promover la demanda agregada de tal manera que se reduzca cerca de 4 puntos porcentuales. Sin embargo, reducir más de este porcentaje con políticas activas macroeconómicas, podría desencadenar presiones inflacionarias. Aunque las cifras de desempleo entre 2001 y 2002 se han reducido, los analistas asocian dicho evento a simples cambios metodológicos del DANE, por tanto, se mantiene la hipótesis del desequilibrio estructural del mercado laboral. Es suficiente con decir, que en los últimos días, siguiendo las instrucciones del FMI, el Banco de la República ha anunciado ajustar hacia arriba sus tasas de interés para controlar un nuevo brote inflacionario. La razón que se esgrime es que la tasa de devaluación afecta de manera directa el comportamiento de los precios. Lo curioso es que no se reconozca que los salarios se reducen en términos de bienes transables con la depreciación real, por lo tanto, los costos laborales se han ajustado sin necesidad del dictador benevolente y la reforma laboral.

### Gráfica 7: Tasa de desempleo y NAIRU



La línea continua representa la tasa de desempleo. La línea punteada corresponde a la NAIRU. Fuente: Encuestas de Hogares, DANE, cálculos del CID.

Como decía Keynes, los trabajadores se oponen cuando se pretende ajustar su salario nominal, pero guardan silencio cuando una devaluación deteriora su poder adquisitivo —que se traduce en inflación según argumenta el Banco Central—. La perspectiva keynesiana nos lleva a comparar, en los noventa, las dinámicas del desempleo y del producto. Mientras que la primera tiene forma de U, la segunda es una U invertida. La reducción del desempleo a niveles del 8% a mediados de

<sup>24</sup> Hemos seguido la metodología estándar. Ver, por ejemplo, Ramos y Chiquiar (1999).

los noventa obedeció a un boom insaciable de demanda por parte de las empresas, los hogares y el Estado. La desregulación financiera y la abundancia de crédito barato permitieron que las restricciones presupuestales se ablandaran. Todos jugaron a tomar posiciones especulativas: las empresas, los hogares, los municipios y el Estado. Los riesgos del prestamista y prestatario se subestimaron, los mercados de activos, presos de una oleada de optimismo, inflaron los balances de las empresas y los precios de los activos. El gasto autónomo se disparó y, por supuesto, la oferta y la demanda agregada se cruzaron en un punto de pleno empleo. Algunos ejercicios preliminares muestran que el nivel de empleo está cointegrado con el gasto autónomo cuya elasticidad de largo plazo es igual a la unidad. Cuando se desinfla la burbuja y los mercados financieros internacionales se contraen como un acordeón, sobrevienen las quiebras del sector privado, mientras se agudizan los desajustes financieros de los municipios y del Estado. Las familias reducen el consumo y las empresas entran en bancarrota. Los bancos incurren en problemas de solvencia y liquidez. La disciplina del mercado castiga la desobediencia de la regla financiera: “no gastar más que el dinero con el cual se cuenta”. La experiencia es aleccionadora. Los agentes reconocen la ley de hierro de la restricción presupuestal, así ajustan sus balances en rojo; las empresas contraen su inversión y empiezan a pagar sus deudas, las familias reducen su consumo y entregan sus bienes en dación de pago, el Estado reduce el gasto público en inversión y aumenta impuestos. En unos cuantos años se regresa al mundo de la austeridad y del manejo ortodoxo de las finanzas. Entonces, la demanda cae vertiginosamente y el equilibrio entre la oferta y la demanda global arroja un desempleo alarmante e involuntario.

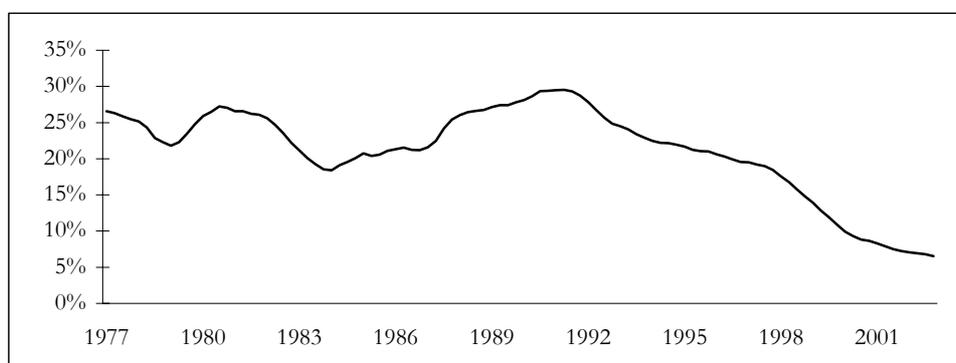
En todo este proceso, la Junta Directiva del Banco de la República ha considerado que la reducción de la inflación ha generado credibilidad, y no ha ocasionado mayores costos para los colombianos. Desde este punto de vista, la recesión no es más que la solución a una crisis que se incubó a lo largo de la década, en la cual la política monetaria no tuvo nada que ver. El dinero es un simple velo. Los problemas de desempleo obedecen a factores ajenos al mercado. En efecto, la inflexibilidad de los salarios a la baja —pues es muy flexible a subir— se manifiesta en paro. De otro lado, el estancamiento y la caída de la tasa de crecimiento es una consecuencia de la violencia galopante y del desajuste de las finanzas públicas. Una manera de evaluar la “realidad” de las palabras es tratar de calcular la llamada “razón de sacrificio”.

Según Ball (1993), la reducción de la inflación puede generar pérdidas de producto, medidas como desviaciones del PIB observado respecto a su nivel potencial. Sin embargo, si el proceso es rápido y creíble, las expectativas se ajustarán automáticamente, minimizando los costos en términos de producto y empleo. Ball examina la experiencia de varios países de la OECD y encuentra que la razón de sa-

crificio es menor cuando la reducción de la inflación es rápida y las reglas de fijación de salarios son más flexibles. Los resultados en términos de la inflación inicial, la apertura de la economía y las políticas de ingresos, son poco claros.

Siguiendo la metodología propuesta por Ball (1993) hemos estimado la tasa de sacrificio. El primer paso consiste en identificar los periodos en los que cae la inflación. Para ello, se define la tendencia de la inflación como un promedio móvil centrado, que cubre nueve trimestres de la inflación actual. En seguida, se determina el pico y el punto más bajo del periodo. Un pico se define como un trimestre en el cual la tendencia de la inflación es más alta que los cuatro anteriores y los cuatro siguientes. El punto más bajo se encuentra de manera similar. El periodo de desinflación se define a partir del pico y su punto más bajo, siempre que la tendencia de la inflación se haya reducido más de dos puntos porcentuales. La velocidad de desinflación se mide como la reducción total sobre la longitud del periodo. El numerador de la razón de sacrificio es la suma de pérdidas de producto —desviaciones del PIB actual y su nivel de pleno empleo—. Se supone que el PIB está en su tendencia o nivel natural en el pico del periodo (la aceleración de la inflación es cero) y regresa a su nivel natural cuatro trimestres después de que finaliza la desinflación. Finalmente, se supone que el producto crece de manera logarítmica entre los dos puntos cuando el producto observado es igual a su tendencia de largo plazo<sup>25</sup>.

**Gráfica 8: Picos de inflación y periodos de desinflación, 1977-2002**



Fuente: Banco de la República, cálculos del CID.

<sup>25</sup> Según Ball “esta interpretación se sustenta sobre dos supuestos. Primero, los cambios en la demanda son la única fuente de cambios en la inflación, no se contemplan los choques de oferta. Segundo, la tendencia del producto no es afectada por la desinflación, es decir, se descarta el problema de histéresis”.

En la Gráfica 8 se presentan los periodos desinflacionarios detectados con la metodología, para el periodo 1977-2002 con datos trimestrales. Se pueden distinguir tres periodos desinflacionarios en el país. El primero va de 1977.1-1979.1, el segundo 1980.3-1984.1 y el último inicia en 1991.1, pero aún no se puede definir el punto más bajo del periodo, pues el proceso continua hasta 2002 sin que sea posible precisar el punto terminal con los criterios de Ball (1993).

Encontramos que la razón de sacrificio en el periodo 1977.1-1979.1 fue de 5,6 puntos del PIB por cada punto de reducción de la inflación, mientras que durante el segundo periodo (1980.3-1984.1) se redujo a 0,85%. Estos resultados son consecuentes con las velocidades de desinflación: mientras que en el primero la velocidad fue de 0,4 por trimestre en el segundo aumentó a 2,4. Aunque no es posible calcular aún la razón de sacrificio para la década de los noventa, se puede mostrar como ilustración las pérdidas de producto generadas por la grave recesión de los años 1999 y 2000. Para este cálculo se utiliza la ley de Okun<sup>26</sup>. Como se pudo constatar en los análisis de la tasa natural de desempleo, entre 1999 y 2000, la tasa de paro superó la de equilibrio de largo plazo por 5,3% y 6,2% respectivamente. Del mismo modo, en este lapso se presentó una desinflación imprevista de 8,5%. Tomando la razón de las desviaciones de la tasa de desempleo de su tasa natural respecto a la caída de la inflación, se encuentra que la tasa de sacrificio ascendió a 1,63 puntos porcentuales del PIB por cada uno de inflación. Este es un resultado negativo pese a que las autoridades monetarias valoraron semejante logro (reducir la inflación en 8,5%) como el gran éxito de la estrategia anti-inflacionaria.

Vickrey (1993a; 1993b; 1996; 1997) reacciona muy duro contra el mensaje trágico de la NAIRU (Gráfica 7) y de la tasa natural de desempleo (Gráfica 6). Para Vickrey la NAIRU transmite un mensaje desesperanzador: el desempleo no puede reducirse por debajo de cierto nivel porque ello tiene costos altos como la inflación. Vickrey no puede aceptar esta visión porque una vez que se ha alcanzada la NAIRU no hay nada que hacer. La NAIRU se presenta como la tasa de desempleo óptima. Pero, agrega Vickrey, la NAIRU es una situación inaceptable para los hogares que sufren el desempleo. No tiene justificación ética y no puede considerarse como un estado ideal. La lucha contra el desempleo debe ser la tarea más urgente de los economistas<sup>27</sup>. Así que no basta con reducir el desempleo hasta el nivel de la NAIRU. Es necesario ir más allá, y la única manera de hacerlo es colocando en primer plano una política económica de pleno empleo. Las Gráficas 6 y 7 muestran que todavía estamos muy lejos de una política de pleno empleo. Pri-

---

<sup>26</sup>  $G = 1,2 * (\mu_t - TND)$

<sup>27</sup> Este es el mensaje de la edición de Warner *et al.* (2000).

mero, porque todavía queda un amplio margen para reducir el desempleo hasta su tasa natural, o hasta la NAIRU. Y segundo, porque la preocupación por el pleno empleo no es un aspecto central de la política económica. Todo lo contrario, el afán de controlar la inflación ha tenido impactos negativos en el empleo.

#### 2.4 EL EMPLEO ES SUSTITUIDO POR LA OCUPACIÓN PRECARIA

Además de que no existe una política de pleno empleo, la preocupación por reducir los costos ha generado una tendencia creciente de sustitución de empleo estable por ocupaciones precarias y sin protección social. En la perspectiva del nuevo mundo laboral, en el que la relación asalariada se hace cada vez menos importante, las nuevas oportunidades de trabajar están asociadas a la figura del “cuenta propia”, y a modalidades de contratación por servicios o de obra. En estos casos, la responsabilidad de la cotización de la seguridad social se traslada en su totalidad al trabajador mientras que los recursos parafiscales desaparecen. A esta dinámica nos referíamos atrás cuando decíamos que los recursos de la protección social son procíclicos. La tasa de desempleo es —en esta realidad— un concepto impreciso que solamente reporta la proporción de colombianos que no están vinculados a las nuevas modalidades de contratación, ocultando —de paso— las condiciones precarias de la relación laboral.

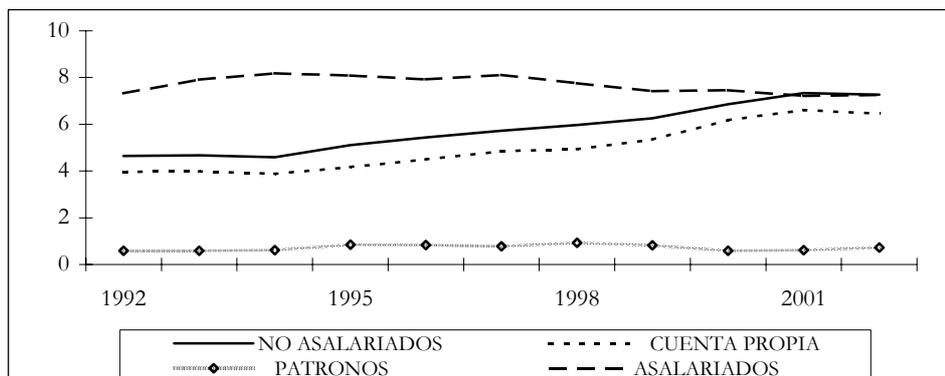
El incremento de las tasas de desempleo y su persistencia en niveles altos es consecuencia de un doble fenómeno. De un lado, la incapacidad de la economía de generar mayores oportunidades de trabajo y, de otra parte, el aumento de la tasa de participación. Cuando el perceptor principal pierde el empleo, los miembros del hogar se lanzan al mercado laboral con el fin de compensar la caída del ingreso y ello aumenta el número de personas que buscan trabajo, con el consecuente incremento de la Población Económicamente Activa (PEA). Desde comienzos de los noventa hasta ahora, la tasa global de participación (TGP) aumentó del 57% al 62%. El abandono escolar es uno de los fenómenos más preocupantes asociados al aumento de la tasa de participación. Ya decíamos atrás que las coberturas educativas no están creciendo al mismo ritmo que antes. Y parte de la explicación tiene que ver con la deserción escolar. Los cambios en el tamaño de la ocupación están sometidos a factores estacionales y a movimientos de tipo coyuntural que afectan la actividad económica. A pesar de esta volatilidad, la desocupación promedio, alrededor de tres millones de colombianos, persiste desde mediados de 1999 hasta nuestros días.

A pesar de la recesión y del lento ritmo de recuperación posterior, la economía colombiana continua generando unas 300.000 nuevas ocupaciones por año. Durante

el cuatrienio presidencial los nuevos empleos llegarían a 1,2 millones. Este número es absolutamente insuficiente si se quiere bajar la tasa de desempleo más allá del 10%. Para conseguir este objetivo sería necesario crear, por lo menos, el doble de ocupaciones. Los empleos creados en los últimos años revelan la sustitución del contrato de trabajo asalariado por el de servicios u obra, con la consecuente precarización de los ingresos. Los menores ingresos crean un círculo vicioso porque más personas se ven en la obligación de vincularse al mercado del trabajo, la tasa de participación sube, y el desempleo no baja. Esta trampa no puede superarse con los bajos niveles de crecimiento que se observan actualmente.

Dejando a un lado las personas dedicadas al servicio doméstico y a los trabajadores familiares sin remuneración, que en conjunto suman alrededor de 1,7 millones de colombianos, la estructura de la ocupación muestra una convergencia entre los asalariados y los no asalariados (Gráfica 9), con un extraordinario incremento de estos últimos. En el primer grupo están las personas que devengan un salario, su trabajo está amparado por la legislación laboral, y tienen una relación de subordinación a un patrono. Hacen parte de los asalariados los obreros u empleados de las empresas privadas, los jornaleros del campo y los dependientes de alguna institución del Estado. El número de asalariados ha disminuido. Entre 1994 y 2002 hay 900.000 empleos remunerados menos.

**Gráfica 9: Ocupados en Colombia**



Fuente: Encuestas de Hogares, DANE; 1992-2000 septiembres, 2001 y 2002 tercer trimestre, cálculos del CID.

La tendencia de los no asalariados es muy distinta, y su número ya empieza a superar el de los asalariados. En el grupo de los no asalariados se incluyen los patro-

nos, los trabajadores independientes o cuenta propia. Entre 1994 y el 2002 el número de independientes aumentó 2,5 millones. Ahora hay más trabajadores por cuenta propia (38,4%) que asalariados dependientes de las empresas del sector privado (35,4%). Así, la evidencia empírica muestra que en Colombia no se está generando empleo. Por el contrario, se le está destruyendo y reemplazando por el trabajo independiente con ingresos precarios, sin cobertura en seguridad social y sin recaudo de parafiscales. Esta tendencia no se modificó en el 2002, y todo indica que se está consolidando dada la expectativa que tienen los empresarios de no ampliar sus nóminas.

La dinámica de la ocupación y del empleo sigue dependiendo, principalmente, de lo que ocurra en el sector privado. Dada la estructura organizativa del Estado y la definición de sus prioridades de intervención, el gobierno nacional concentra su actividad en los servicios comunales y sociales, y allí se encuentra el 91,6% del empleo público (Cuadro 9). En conjunto, los trabajadores al servicio del Estado representan el 6,1% de las personas ocupadas<sup>28</sup>.

**Cuadro 9: Estructura de la ocupación, diciembre de 2002, total nacional**

Posición ocupacional Actividad	Obrero o empleado del Gobierno		Obrero o empleado particular		Trabajador por cuenta propia		Totales	Estructura de la ocupación %
		%		%		%		
Agricultura, caza y pesca	289	0,01	711.248	20,12	1.446.550	40,93	3.534.449	20,71
Minas y canteras	12.915	12,02	41.697	38,80	44.748	41,69	107.464	0,63
Industria manufacturera	3.206	0,14	1.313.124	55,36	797.623	33,63	2.371.885	13,90
Electricidad, gas y agua	28.280	34,45	48.618	59,22	5.201	6,34	82.099	0,48
Construcción	2.237	0,31	382.024	52,31	61.524	8,42	730.269	4,28
Comercio, restauración y hoteles	1.375	0,03	1.582.990	36,89	2.021.264	47,10	4.291.446	25,15
Transporte y telecomunic.	22.705	1,93	477.894	40,58	618.235	52,50	1.177.546	6,90
Establecimientos financieros	13.086	6,26	182.164	87,15	10.321	4,94	209.025	1,22
Actividades inmobiliarias	3.578	0,48	362.851	48,21	315.207	41,88	752.576	4,41
Servicios comunales y sociales	962.013	25,38	925.016	24,41	1.020.378	26,92	3.790.091	22,21
<b>Totales</b>	<b>1.050.297</b>	<b>6,15</b>	<b>6.036.566</b>	<b>35,37</b>	<b>6.561.846</b>	<b>38,45</b>	<b>17.065.784</b>	<b>100,00</b>

Fuente: ECH diciembre de 2001, cálculos CID.

<sup>28</sup> Este porcentaje es relativamente bajo. En Francia, por ejemplo, el empleo público es la tercera parte del empleo total.

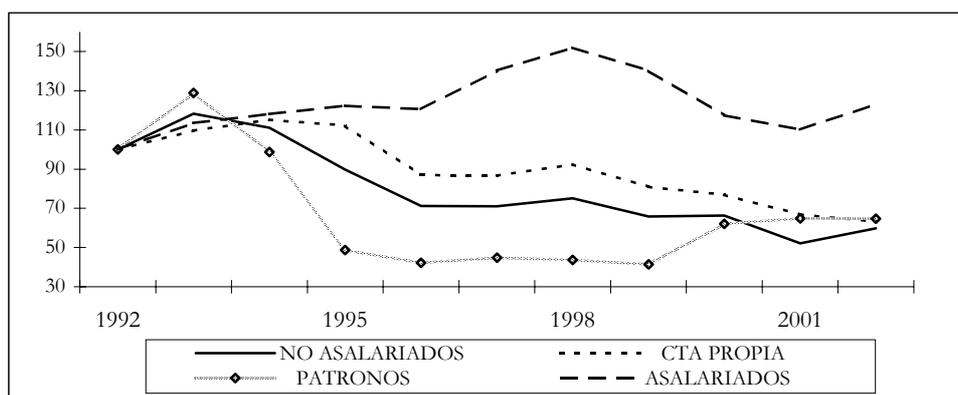
Los cambios más significativos en el mercado laboral se están presentando en el sector privado. Allí se destruye la mayor proporción de empleos estables, que se transforman en contratos de obra o por servicios. Los cuenta propia están concentrados en actividades de baja productividad y ligadas al “rebusque” como el comercio, la agricultura de minifundio y los servicios personales. En el sector público se han perdido entre 40.000 y 50.000 empleos en los últimos años. El Estado ha intensificado los contratos por servicios propiciando el aumento de los “cuenta propia”. En estas circunstancias, la reducción de la tasa de desempleo o desocupación sólo es posible si se revierte la tendencia destructora y se retorna a una senda de creación de empleos estables y de calidad, que contribuyan a reducir la presión de las personas adicionales al mercado laboral y permitan cualificar el fenómeno de los “cuenta propia” hacia actividades menos precarias y más eficientes.

La generación de un mayor número de ocupaciones precarias es consistente con la directriz de la economía de fortalecer las actividades menos transables en detrimento de aquellas que tienden a competir directamente con los flujos del comercio internacional. La pérdida de participación de la industria en el PIB, conocida como desindustrialización, así como el cambio de destino de más de 400.000 hectáreas de cultivos transitorios hacia la potrerización, o hacia el desarrollo de actividades ilícitas, también inciden en la ocupación, ya que limitan la capacidad de crear nuevas oportunidades de trabajo en esos sectores y estimulan la búsqueda de alternativas en actividades menos productivas como el comercio y los servicios personales. Estos dos sectores cobijan al 47,4% de los colombianos ocupados. Al interior del comercio y de los servicios personales hay muchas diferencias en materia tecnológica, en el tamaño y en el radio de acción de los establecimientos. También hay claras diferencias entre el comercio moderno y el universo microempresarial y de pequeños establecimientos, que son propios de la actividad independiente de los trabajadores “cuenta propia”. Los hipermercados y supermercados, que contratan alrededor de 120.000 personas, venden el 31% del total negociado por los establecimientos de comercio al por menor del país. Entre tanto, las actividades de los cuenta propia se limitan al estrecho mundo de la tienda, la venta desde el carro y los negocios ambulantes. Estas actividades son de bajo volumen, ingresos precarios y elevada mortalidad empresarial. En el campo de los servicios personales las relaciones más modernas están asociadas a las iniciativas empresariales privadas en salud, educación, esparcimiento y labores de mantenimiento del equipamiento doméstico. A los independientes se les dejan labores menos productivas y de subsistencia, las que infortunadamente, concentran la mayor proporción de la ocupación.

Como consecuencia de esta doble tendencia —contratos de servicios no asalariados y ocupaciones en actividades menos productivas—, los ingresos promedio de

los colombianos se reducen, el subempleo aumenta y la precariedad resultante contribuye a ahondar la pobreza. El fenómeno afecta a diferentes posiciones ocupacionales, pero sobre todo a los cuenta propia (Gráfica 10). Ya comienza a notarse un deterioro de la situación de los asalariados. Tomando como referencia los ingresos laborales promedio en septiembre de 1992, con apertura y reforma laboral (Ley 50 de 1990), hemos construido un índice de su comportamiento hasta el mismo mes del 2002. En el ejercicio diferenciamos los asalariados y los no asalariados, desagregando estos últimos en patronos e independientes. Observamos que en todos los grupos los ingresos comienzan aumentando y después caen. El comportamiento no es homogéneo. Los patronos fueron quienes alcanzaron el nivel más elevado de ingresos, pero también fueron los primeros que sintieron el fin de la burbuja. Sin embargo, en el 2002 los ingresos promedio de los patronos duplican el de los asalariados, y son cuatro veces superiores al de los trabajadores cuenta propia, que ahora reciben solamente el 63% de los ingresos que tenían hace diez años.

**Gráfica 10: Índice ingreso laboral promedio (1992=100)**



Fuente: Encuestas de Hogares, DANE; 1992-2000 septiembres, 2001 y 2002 tercer trimestre, cálculos del CID.

El índice de las remuneraciones (Cuadro 10) revela que un obrero nacional cuesta 17% menos que hace cinco años, como consecuencia de la devaluación. La mano de obra colombiana es más barata que antes, o más competitiva en términos cambiarios. La situación es similar en el caso de los empleados, quienes a finales del 2002 costaban 15% menos que en 1997. Se sigue, entonces, que desde el punto de vista de la mano de obra en la actual coyuntura, el país es más competitivo. Estos

resultados confirman nuestra apreciación anterior sobre la no pertinencia del diagnóstico que le atribuye los problemas del desempleo a los costos laborales.

### **Cuadro 10: Índice de las remuneraciones en la industria manufacturera**

(En dólares corrientes. 1997=100)

<b>Año</b>	<b>Empleado</b>	<b>Obrero</b>
1997	100,0	100,0
1998	97,1	94,4
1999	91,4	89,0
2000	92,2	90,7
2002	84,4	82,3

Fuente: Banco de la República.

Dejando de lado la comparación internacional, queda el interrogante acerca de los criterios de comparación interna que permitan evaluar lo costosa o barata que pueda ser la mano de obra nacional en su producción para el mercado interno. Si se trata de competir con las importaciones, nuevamente la tasa de cambio es el parámetro de comparación, de tal manera que con menores remuneraciones, resultado de la devaluación, los productos importados son más costosos y la producción nacional se defiende mejor en el mercado interno. Cuando se trata de la producción interna que se destina al mercado doméstico, sin expectativas de realizar transacciones internacionales, el único parámetro para decir que el salario es alto es el costo de oportunidad de cada modalidad de contratación. La precarización de los ingresos y la desalarización de los contratos es, de hecho, una reforma laboral no aprobada que se ha ido extendiendo como práctica cotidiana, hasta el punto de convertir a los cuenta propia en el grupo de trabajadores más importante y numeroso del país. Estas personas no tienen seguridad social. En la medida en que crecen los cuenta propia se reduce el recaudo de las entidades financiadas con los parafiscales. Estos procesos reflejan la dinámica procíclica de la seguridad social a la que ya hicimos referencia.

## **2.5 PROTECCIÓN SOCIAL Y EMPLEO**

Los problemas de exclusión, el aumento de la pobreza, el desplazamiento forzado, las catástrofes naturales le han otorgado máxima prioridad al sistema de protección social en Colombia. En la exposición de motivos de las reformas (pensional y laboral) tramitadas por el Ministro Juan Luis Londoño y aprobadas por el Congreso, se dice que “el gobierno nacional consciente de la necesidad de promover una

visión integral del sistema de seguridad y protección social, propone crear el sistema de protección y seguridad social”<sup>29</sup>. Para la actual administración esta política se ha convertido en una de sus prioridades, y por ello ha considerado que una de las tareas primordiales es realizar un ajuste institucional —unificación de los Ministerios de Salud y de Trabajo— que contribuya a ampliar la cobertura de aseguramiento. Se busca incluir al desempleado, la protección materno infantil, el acceso al crédito para los nuevos actores de la economía, la adquisición de vivienda y los procesos de titulación y saneamiento de la propiedad y cobertura de asistencia social. Desde nuestra óptica, la mejor forma de auspiciar la protección social es garantizando puestos de trabajo bien remunerados. Adicionalmente, el empleo constituye el vínculo más importante entre desarrollo económico y desarrollo social, ya que es la principal fuente de ingreso de los hogares.

En Colombia el sistema de protección social ha descansado principalmente en el aseguramiento (salud, pensiones y riesgos profesionales), la asistencia social (Red de Solidaridad Social, los programas puntuales a la tercera edad, las acciones realizadas por el ICBF). El sistema de seguridad social tiene sentido si avanza hacia la universalidad. Y para ello, se requiere una política que vaya más allá de la afiliación de quienes tienen contrato de trabajo. En Colombia estamos lejos de la universalidad aunque cuando se discutía la Ley 100 de 1993 se le aseguró al país que en menos de diez años habría cobertura total.

### 2.5.1 Cobertura en salud

La tasa de desempleo y las transformaciones en las modalidades de contratación inciden negativamente en el número de afiliados al régimen contributivo que es procíclico (Cuadro 11). En cambio, el número de afiliados al régimen subsidiado es anticíclico y su incremento se origina en la política de protección social respaldada en mayores partidas presupuestales, distribuidas como subsidios a la demanda. La población no cubierta en los anteriores regímenes es la más desprotegida. Cuando tiene algún problema recurren a su patrimonio o buscan atención en la red pública financiada con los aportes de presupuesto que subsisten bajo la modalidad de subsidios a la oferta.

El Cuadro 11 representa muy bien la lógica que inspira la Ley 100 de 1993. Los colombianos quedaron distribuidos en cuatro grandes grupos: los exceptuados por la Ley, los incluidos en ella cotizando, los incluidos recibiendo subsidios y los ex-

---

<sup>29</sup> El BID (1998) define la protección social como “las intervenciones públicas que pueden atenuar el impacto de [...] sucesos repentinos en los ingresos y en las condiciones de vida de los pobres, así como en las tendencias del desarrollo a largo plazo”.

cluidos de cualquier posibilidad de atención preventiva. En el primer grupo se encuentran los regímenes exceptuados de las FFMM, Policía, Magisterio y Ecope-trol, todos dependientes del presupuesto oficial, con diversos niveles de contribución y con derecho a todos los servicios. En este grupo hay alrededor de 1,2 millones de personas, entre afiliados y beneficiarios, y el requisito de acceso es estar vinculado laboralmente a alguna de las instituciones involucradas. El segundo grupo es el que se conoce como régimen contributivo, al que puede pertenecer todo aquel que esté dispuesto a cotizar según su capacidad de pago. Actualmente en el régimen contributivo hay unos 13 millones de colombianos. Al tercer grupo pertenecen los que han sido focalizados como los más pobres del país, según la encuesta Sisben, y son beneficiarios de un subsidio, por lo que se conoce como el régimen subsidiado con una cobertura de 11 millones de compatriotas. En el cuarto grupo están todos los colombianos que no se encuentran en ninguno de los anteriores, que corresponde a los 18 millones de personas excluidas del sistema.

**Cuadro 11: Número de afiliados a los regímenes subsidiado y contributivo**

Año	Subsidiado	Contributivo	Otros sistemas	Sin cobertura	Total población
1995	4.800.916	7.950.167	1.000.000	24.790.548	38.541.631
1996	5.981.774	9.941.696	1.000.000	22.372.328	39.295.798
1997	7.026.690	12.184.001	1.000.000	19.853.402	40.064.093
1998	8.527.061	12.399.639	1.000.000	18.900.116	40.826.816
1999	9.283.966	12.885.801	1.000.000	18.419.251	41.589.018
2000	9.510.566	12.590.389	1.199.896	19.020.535	42.321.386
2001	11.062.708	13.077.930	1.199.896	17.694.860	43.035.394

Fuente: Dirección de Aseguramiento, Min. Salud. Estudio Régimen Contributivo, Fedesalud, Cosesam (2001).

Los cambios en los procesos de contratación, la reducción de los asalariados, el incremento en la densidad de beneficiarios y la persistente evasión y elusión constituyen obstáculos a la ampliación de la cobertura en el régimen contributivo, y lesionan seriamente la estabilidad financiera institucional. Después del impulso inicial generado por la aprobación de la Ley 100 de 1993 que condujo a la gran expansión de la afiliación hasta los 12,2 millones de personas cubiertas en 1997, este régimen se estancó y a finales del 2001 solamente reporta 13,1 millones de afiliados. Una parte importante de la afiliación se explica por el aumento en la densidad familiar. El promedio por cotizante llegó a 2,51 personas. En el ISS, por ejemplo, la densidad pasó de 2,04 en 1998 a 2,39 en el 2001. La desigualdad en la afiliación, según posición ocupacional, sigue siendo importante y refleja los efectos de los cambios en la contratación. En el segundo trimestre de 2002 en las 13 principales áreas metropolitanas del país, los funcionarios del sector público tienen la mayor cobertura: el 98,8% está afiliado a algún sistema de salud (Cuadro 12).

**Cuadro 12: Afiliados a salud por posición ocupacional según la ECH 13 áreas**  
(Junio de 2002)

	Cuenta propia		Patrón		Particular		Público	
	N	% COL	N	% COL	N	% COL	N	% COL
Afiliado salud	1.519.873	61,49	370.230	79,78	2.702.701	81,26	448.725	98,80
No afiliado salud	941.986	38,11	90.099	19,41	604.324	18,17	5.238	1,15
NS / NR	9.945	0,40	3.758	0,81	19.134	0,58	222	0,05
<b>Total</b>	<b>2.471.804</b>	<b>100,00</b>	<b>464.088</b>	<b>100,00</b>	<b>3.326.160</b>	<b>100,00</b>	<b>454.186</b>	<b>100,00</b>
<b>Total - Régimen</b>	<b>1.519.873</b>	<b>100,00</b>	<b>370.231</b>	<b>100,00</b>	<b>2.702.701</b>	<b>100,00</b>	<b>448.725</b>	<b>100,00</b>
Contributivo	1.040.654	68,47	345.829	93,41	2.441.134	90,32	447.554	1,00
Subsidiado	477.753	31,43	24.402	6,59	259.769	9,61	1.171	0,00
NS / NR	1.466	0,10			1.798	0,07		

Fuente: Encuesta Continua de Hogares (ECH), DANE, cálculos CID.

La proporción más baja corresponde a los cuenta propia (61,5% de afiliación). En los trabajadores asalariados del sector privado la afiliación es del 81,3%, y en los patronos es de 79,8%; cifras que indican altos niveles de evasión. Una proporción importante de quienes deberían estar en el régimen contributivo se ha vinculado al régimen subsidiado: el 31,4% de los afiliados cuenta propia, el 9,6% de los trabajadores particulares y el 6,6% de los patronos.

La medición más consistente de la evasión y elusión en seguridad social se logró en un capítulo especial de la Encuesta de Hogares correspondiente a la etapa 107 del año 2000, aplicada especialmente por Econometría en el marco del Programa de Apoyo a la Reforma de la Salud. Según dicho informe, hay elusión empresarial en el 34% de los establecimientos colombianos, particularmente en aquellos que contratan entre tres y cuatro trabajadores. Habría 43.855 empresas de esta clase que eluden el sistema. Entre las firmas que contratan entre cinco y nueve personas eludirían unas 14.049. La encuesta clasificó como población estructuralmente no pobre, equivalente a niveles de Sisben 3 a 6, a 26 millones de colombianos que potencialmente deberían estar inscritos en el régimen contributivo. Esta cifra es muy superior a la que efectivamente se encuentra cubierta en el sistema. Además de la evasión en las contribuciones, también hay errores de inclusión (12%) en el régimen subsidiado. La evasión y la elusión deterioran el equilibrio financiero del sistema. Los egresos son 7,2% superiores a los ingresos. En la ponderación de la Unidad de Pago por Capitación (UPC), se observa un déficit de \$167.000 millones en los años 2001 y 2002, que podría aumentar \$51.000 por efecto de las compensaciones pendientes con el ISS y Cajanal, tal como lo revela el informe anual del CNSSS dirigido a las comisiones séptimas de Senado y Cámara.

El régimen subsidiado, promovido por la Ley 100 de 1993, comenzó a funcionar en 1995 y alcanzó los 11,4 millones de afiliados en el 2002. Es importante consolidar la encuesta Sisben como el único mecanismo de focalización porque ello

permite eliminar errores e identificar plenamente a los potenciales beneficiarios. El 78% de los afiliados fueron identificados a través del Sisben, según concluyó el estudio adelantado por el CID en el segundo semestre del 2000 para las capitales de departamento. La cobertura viene en aumento y el régimen se está consolidando. No obstante, persisten tres tipos de dificultades que siguen requiriendo atención prioritaria: errores de inclusión y de exclusión, baja cobertura entre los pobres y lento flujo de recursos que repercuten negativamente en la salud financiera de las IPS, especialmente las públicas.

### **2.5.2 Cobertura en pensiones**

El sistema pensional es parte esencial de la política de protección social para la tercera edad. Los aportes realizados durante el ciclo de vida laboral de un trabajador al sistema de seguridad social le permitirán una tasa de reemplazo entre salario y mesada pensional cuando cumpla con los requisitos de edad y semanas cotizadas. Este aseguramiento se ha convertido en la mayor fuente de ahorro nacional. El esquema es, por naturaleza, de largo plazo. Las decisiones dependen de las expectativas de ampliación de la esperanza de vida, del tiempo efectivo de trabajo de las personas y de la relación entre contribuciones realizadas y beneficios esperados. Con la Ley 100 de 1993 se buscó ampliar la cobertura, mejorar las condiciones de financiamiento y equilibrar la relación contribuciones–beneficios, de tal manera que se dotara al sistema de mejores herramientas para el futuro. Infortunadamente la Ley no cubrió todos los segmentos sociales y persisten algunas de las fallas protuberantes que pueden aumentar la debilidad financiera. Se esperaba que estos problemas los solucionara la nueva reforma (Ley 797 de 2002). Pero el sistema pensional colombiano continúa presentando cuatro debilidades que la Ley no ha corregido: i) baja cobertura de afiliación, ii) desprotección de la inmensa mayoría de la población de la tercera edad, iii) profunda desigualdad y grandes inequidades en los beneficios de los pensionados actuales, y iv) insuficiencia en los recursos por falta de fondeo y excesiva dependencia del presupuesto nacional.

Con la Ley 100 de 1993 y la incorporación de los Fondos Privados de Pensiones (AFP) quedaron cuatro regímenes en el país: i) el de prima media generalizado en el ISS, que afilia esencialmente a los trabajadores del sector privado y a sus propios empleados, ii) el de acumulación individual concentrado en los fondos privados, también dirigido a afiliar los trabajadores particulares, iii) el exceptuado que agrupa al magisterio, las fuerzas armadas, policía y Ecopetrol, todos del sector público, y iv) el resto del sector público que no se encuentra afiliado al ISS, que está disperso en múltiples cajas y tiene algunas condiciones especiales, allí se encuentran los fondos del Congreso, el Banco de la República, el Fonpet, las Universida-

des públicas, Cajanal, Caprecom, Foncolpuertos, etc. Las reformas se han concentrado en los dos primeros, mientras el sector público ha pasado relativamente desapercibido, a pesar de que es allí donde se encuentra el verdadero problema fiscal y de inequidad del sistema. Por esto se le dio prioridad en los acuerdos con el FMI y el gobierno creó la expectativa de reformarlo en el Referendo. Para los dos primeros regímenes, la Ley 797 amplió las edades de jubilación, aumentó el tamaño de las cotizaciones y redujo los costos de administración, de tal manera que les permite a estas instituciones aumentar sus recaudos y proyectar mejor el uso de los recursos en función de los previsibles desembolsos a sus respectivos pensionados, sin embargo, ambos regímenes deben hallar la mejor forma de ampliar el universo de afiliados activos; única forma de mejorar la cobertura del sistema.

En el largo plazo, la cobertura del sistema sigue siendo débil y solamente tiene carácter universal en el sector público. Entendiendo por ampliación de cobertura la extensión de afiliación a todos los segmentos de la población, ésta sigue por los mismos niveles previos a la aprobación de la Ley 100 de 1993, alrededor del 26% de la PEA. Por registros de afiliación, después de 1993 se ha incorporado mucha gente, pero solamente en el papel y con muchas dificultades para mantenerse activos y cotizando, de tal manera que entre el ISS y las AFP aparecen registrados alrededor de 9 millones de colombianos, de los cuales apenas la mitad se encuentra haciendo aportes efectivos (Cuadro 13). Agregándole a los activos del sector privado el millón de personas que trabaja en la nómina del sector público, del cual la Encuesta de Hogares calcula que se encuentra afiliado a algún régimen el 96,4%, se tiene una población efectivamente afiliada de unos 5,6 millones de colombianos, los que frente a una PEA de 20 millones sólo representan un 28%, es decir, solamente dos puntos más que hace diez años. Según la Encuesta de Hogares, los problemas de cobertura van creciendo en la medida que se va perdiendo la relación de asalariado, de tal manera que, en las áreas urbanas, el 43% de los trabajadores particulares, el 66,2% de los patronos y el 88,3% de los cuenta propia se encuentran por fuera del sistema.

**Cuadro 13: Afiliados activos, pensionados, pasivo y total fondeado**

Entidades	Afiliados activos (mill. personas)	Pensionados	Pasivo pensional (% PIB)	Reservas fon- deadas (\$ bill.)
ISS	2,4	494.437	61,4	4,0
AFP	2,2	11.417	6,0	15,7
Exceptuados	0,5	178.000	59,0	n.d.
Resto sector público	0,5	215.413	73,0	n.d.

Fuente: Superbancaria, DNP (Estudios sobre Pensiones, Documento 1), Min. Hacienda, Asofondos.

Respecto a la población actual de la tercera edad la desprotección es grande, y solamente el 18,6% está pensionada (Cuadro 14). Tomando como base los requisitos de edad vigentes para obtener el derecho a la jubilación por vejez (55 años para las mujeres y 60 para los hombres) en Colombia hay 4,4 millones de personas en la tercera edad, de ellas, y por efecto de la diferencia de edades, hay 2,7 millones de mujeres y 1,7 millones de hombres. El número de pensionados no es claro y depende de las fuentes, hay alrededor de 1,2 millones de personas, de los cuales el 41% corresponde al ISS, 14% a Cajanal, 10% a la Fuerza Pública, mientras las AFP en nueve años de operaciones han pensionado 11.417 trabajadores; de todos ellos, aproximadamente la mitad, se jubilaron como funcionarios públicos y sus pensiones son cubiertas por el presupuesto nacional. Otros resultados, como los de la ECH, revelan tres facetas diferentes del universo de la tercera edad y los jubilados: en primer lugar, que los pensionados constituyen una inmensa minoría en el universo de las personas de la tercera edad, 827.727 personas según la ECH, con una cobertura social extremadamente baja; en segundo lugar, que hay más jubilados que pensionados de la tercera edad, es decir que el derecho a ser pensionado no es exclusivo de la edad, ya que se puede obtener antes de la edad reglamentaria, o se llega a esta situación por efecto sustitución pensional o por incapacidad, de hecho, cualquiera que sea la razón, solamente el 68,8% de los pensionados colombianos tienen la edad requerida, el restante 31,2% están por debajo del requisito de la edad; y en tercer lugar, que el 46% de las personas de la tercera edad no perciben ningún ingreso y dependen para su supervivencia de la solidez y solidaridad de sus familias o del apoyo de las instituciones de beneficencia.

**Cuadro 14: Estructura poblacional de las personas en edad de jubilación**  
(Septiembre de 2002. Total Nacional)

Grupo poblacional	Número de personas
Población total	42.507.236
Hombres mayores de 60 años	1.725.816
Mujeres mayores de 55 años	2.716.408
Personas en edad de jubilación	4.442.223
Pensionados en edad de jubilación	827.727
Hombres pensionados en edad de jubilación	459.152
Mujeres pensionadas en edad de jubilación	368.575
Personas en edad de jubilación sin ingreso	2.043.775
Pensionados totales	1.202.645

Fuente: ECH, DANE, cálculos del CID.

Los montos pensionales recibidos por quienes cumplieron con los requisitos de edad y tiempo de cotización revelan profundas inequidades tal y como se puede

apreciar en el Cuadro 15. Por debajo de 4 smlv se encuentra la mayoría de las personas que tienen derecho a una pensión e incluye a los pensionados del ISS, al personal civil de las Fuerzas Militares y Policía, al Magisterio y a los servidores públicos afiliados a Cajanal. Aquellos sindicatos públicos con convención colectiva tienen una pensión un poco más elevada como Telecom, Ecopetrol y los trabajadores del ISS, las que oscilan entre 4 y 6,1 smlv. Entre las universidades públicas se destacan la del Valle y la del Atlántico con mesadas que oscilan entre 7,8 y 9,1 smlv. Los casos más sobresalientes y más inequitativos son los del Congreso y las Altas Cortes, con mesadas promedios de 34,8 smlv, las que se constituyen en la más pesada carga para el equilibrio de las finanzas públicas. Como se puede observar, el conjunto de los trabajadores del sector privado, que agrupa a la mitad de los pensionados, tienen mesadas en promedio más bajas que las existentes en el sector público, donde se agrupa la otra mitad de los pensionados, al mismo tiempo que pequeños grupos de altos dignatarios del Estado concentran importantes recursos dependientes del erario público; superando los límites impuestos en la Ley 100 para el resto de los colombianos. La reforma pensional, Ley 797 de 2002, no tocó este tema y lo dejó como un compromiso para el Referendo.

#### Cuadro 15: Mesadas Pensionales. Promedios

Régimen pensional	Mesada promedio (smlv)
Prestación definida (ISS)	1,6
FF.MM (civiles)	1,8
Policía (civiles)	2,6
Magisterio	2,7
Cajanal (Ley 33 de 1985)	2,9
Policía	3,0
UIS	3,0
Telecom. (Convención colectiva)	4,2
Capresub (Superbancaria)	4,2
Supersociedades	4,5
Inravisión	5,0
ISS (Convención colectiva)	5,7
Universidades promedio	5,8
Ecopetrol	6,1
Foncolpuertos	6,8
Banco de la República	7,0
Universidad del Valle	7,8
Universidad del Atlántico	9,1
Congreso y altas Cortes	34,8

Fuente: La Reforma Pensional: Estructura, Desafíos, Dilemas y Críticas. DNP.

Finalmente, los mayores problemas del sistema son de financiamiento, expresados en los cálculos actuariales de pasivo pensional (Cuadro 13) y en la creciente de-

manda de recursos públicos para cubrir las necesidades de pago de corto plazo. La solidez de los fondos debe ser examinada individualmente o por grandes grupos, dado que ellos no son transferibles entre instituciones o regímenes. Dicho examen lleva a la evidencia de que el pasivo pensional está concentrado en las diversas entidades del sector público y ellas son las que presionan el mayor gasto proveniente del presupuesto, por lo tanto, una razón primordial del desajuste fiscal.

Las AFP son de reciente creación y demasiado nuevas para representar angustias fiscales. De hecho, ellas son las que tienen los mayores depósitos de ahorro del país, tanto en pensiones obligatorias (\$15,7 billones) como en las voluntarias (\$2,5 billones), tienen muy pocos pensionados y, por lo tanto, exiguos desembolsos, de tal manera que el subsidio derivado de la garantía de pensión mínima sólo representa el 6% del PIB y comenzará a ser pagado cuando se jubilen masivamente los colombianos que hoy tienen menos de 50 años de edad. El ISS tiene reservas hasta el 2006, y el efecto de la última reforma las debería aumentar unos años más, mientras tanto no representa una carga fiscal, dado que sus pensionados se están pagando con las cotizaciones actuales y las reservas existentes, de tal manera que, el Estado no está pagando esas pensiones, no obstante, deberá asumirlas cuando las reservas se agoten; la reducción de las reservas, en cambio, sí representa una carga fiscal en la medida que implica la liquidación de títulos de deuda TES en poder del ISS. No hay datos concluyentes sobre el estado de las reservas de los regímenes exceptuados ni del resto del sector público, sin embargo, los cálculos actuariales concluyen que ellos representan un pasivo pensional del 132% del PIB, que muchas instituciones no tienen reservas ni nunca fondearon los recursos, de tal manera que el pago de sus pensionados depende de las partidas de presupuesto aprobadas cada año y cuyos desembolsos equivalen al 3,5% del PIB en el 2002 y se estima un crecimiento del 0,27% del PIB en el 2003, para un gasto total por este concepto del 3,77%. Este tema es de la agenda con el FMI, y su tratamiento debería ser prioritario dado que está asociado al crecimiento de la deuda.

### **3 SECTOR EXTERNO**

En el segundo semestre del 2002 se aceleró la devaluación del peso. Este proceso es relevante por varias razones. La primera de ellas es la importancia de la variable tasa de cambio y su impacto macroeconómico y sectorial. Ya mencionamos la devaluación a propósito del costo del trabajo y de la competitividad internacional. La segunda, el hecho de que esa devaluación no era esperada por la mayoría de los analistas (incluyendo la Junta Directiva del Banco de la República). La tercera, porque los efectos de esa devaluación no se sintieron plenamente durante el año pasado, si bien se manifestarán más ampliamente en el curso de 2003.

A continuación presentamos una descripción del comportamiento de la tasa de cambio junto con un análisis de algunas de sus posibles implicaciones. Posteriormente, examinamos el comportamiento de la cuenta corriente de la balanza de pagos: exportaciones e importaciones de bienes y servicios y transferencias. Finalmente, hacemos algunas consideraciones sobre la cuenta de capitales.

#### **3.1 LA EVOLUCIÓN DE LA TASA DE CAMBIO**

En una economía relativamente abierta, como la colombiana, las distintas actividades económicas están expuestas a los precios relativos del mercado internacional. Esa exposición es lo que permite la operación del principio de las ventajas comparativas, y lleva a los sectores productivos a especializarse en aquellas labores donde son relativamente más eficientes. Los precios absolutos de las importaciones y exportaciones son determinados por la tasa de cambio. Como tal, la tasa de cambio tiene mucha influencia sobre los resultados de la balanza comercial y sobre el resto de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En términos microeconómicos, la tasa de cambio determina en el corto plazo hasta qué punto sectores y empresas específicos son competitivos, tanto en su propio mercado frente a artículos importados, como en la colocación de sus productos en mercados internacionales.

Otra función, quizá menos evidente, de la tasa de cambio es la de establecer los precios relativos entre bienes y servicios transables y aquellos que no lo son dentro de una misma economía. Dichos precios relativos son señales a potenciales inversionistas, y orientan los recursos de inversión hacia actividades y proyectos donde serán mejor remunerados. En rigor, la tasa de cambio contribuye a formar la estructura de la economía en el mediano plazo. En cuanto mayor sea la tasa real de cambio, mayor tenderá a ser la participación de sectores productores de bienes y servicios transables.

La evolución de la tasa de cambio influye, igualmente, sobre la cuenta de capitales de la balanza de pagos. En teoría, y cuando los mercados están en equilibrio, las tasas de interés internas (menos la devaluación o más la revaluación de la moneda respectiva) y externas deben converger. La experiencia colombiana de la última década arroja un resultado algo distinto: alternan periodos de relativa estabilidad de la tasa de cambio nominal con episodios de volatilidad. La devaluación tiene efectos distributivos, pues eleva el valor en moneda nacional de los pasivos en moneda extranjera; además de encarecer el servicio de tales pasivos en moneda nacional.

Se ha debatido si la política económica puede modificar el nivel de la tasa real de cambio. Según algunos estudiosos, el intento de alejar la tasa de cambio nominal de su nivel que corresponde a la tasa real de cambio de equilibrio está condenado al fracaso y, por lo mismo, las políticas de intervención en los mercados cambiarios son inocuas cuando no nocivas. Sin embargo, en el contexto institucional colombiano la autoridad monetaria y cambiaria tiene un peso desproporcionado en el mercado cambiario, por el monto de las existencias de divisas que controla (las reservas internacionales) y por su capacidad de regular la liquidez en moneda nacional que puede ser utilizada por otros agentes para adquirir divisas<sup>30</sup>. En ocasiones, la autoridad monetaria y cambiaria se abstiene de intervenir en el mercado, pero no deja por ello de ser una decisión explícita de política.

Hasta el inicio de la apertura la intervención cotidiana en el mercado cambiario por el Banco de la República era la regla. Incluso, en 1990 se logró el propósito consciente de asegurar que la tasa de cambio real fuera muy elevada antes de iniciar el desmantelamiento de las barreras al comercio internacional. Luego, a finales de la administración Gaviria y a principios de la de Samper, vino una etapa durante la cual la autoridad monetaria y cambiaria permitió una revaluación real del peso colombiano, en parte para moderar presiones inflacionarias y, en parte, para crear un mayor espacio a los ingresos masivos de capital que a la sazón recibió la economía. Cuando la dirección de esos flujos se reversó, el mecanismo de la banda cambiaria fue utilizado durante algún tiempo para prevenir un sobreajuste de la tasa de cambio por la autoridad monetaria. Desde cuando este tuvo que desmontarse, a finales de 1998, la regla de política ha sido de no intervención.

La súbita devaluación de la tasa de cambio nominal en el segundo semestre fue uno de los hechos macroeconómicos más destacados del 2002, especialmente, por darse luego de casi tres semestres de relativa estabilidad en esta variable. De

---

<sup>30</sup> Además de su capacidad de controlar directamente la cantidad de divisas que puede ser adquirida por el sector financiero, mediante la regulación de la posición propia.

hecho, la devaluación nominal del peso frente al dólar de los Estados Unidos entre enero de 2001 y mayo de 2002 apenas superó el 3%, y el promedio de la tasa de cambio durante el primer semestre de este año fue inferior a la del 2001. Ver el Cuadro 16.

**Cuadro 16: Tasa de cambio nominal, entre el peso y el dólar**  
(Pesos por dólar de los Estados Unidos)

Mes	2001	2002
Enero	2.241,40	2.274,96
Febrero	2.243,42	2.286,70
Marzo	2.278,78	2.282,33
Abril	2.323,10	2.263,11
Mayo	2.346,93	2.310,24
Junio	2.305,66	2.364,25
Julio	2.304,28	2.506,62
Agosto	2.288,90	2.647,22
Septiembre	2.328,23	2.751,23
Octubre	2.320,25	2.827,86
Noviembre	2.310,47	2.726,66
Diciembre	2.306,90	2.814,89
Promedio año	2.299,77	2.507,96

Fuente: TRM, Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

La Junta Directiva del Banco de la República, en su *Informe al Congreso de la República* de julio de 2002 (Banco de la República 2002a), citó cuatro factores para explicar el estancamiento de la tasa de cambio nominal: i) perspectivas de monetización por parte del Ministerio de Hacienda, ii) la dinámica de las transferencias recibidas de expatriados y su monetización por las casas de cambios, iii) la política expansiva de las autoridades monetarias de los Estados Unidos, y iv) la búsqueda de cobertura por agentes del mercado cambiario a raíz de expectativas de una continuada revaluación. Como se observa en el Cuadro 16, tales expectativas resultaron infundadas. Desde mayo hasta diciembre de 2002, la devaluación nominal de la tasa de cambio fue del 21,9% (equivalente a una tasa anual de 40,4%), y en lo corrido de 2003 la cotización del dólar se ha mantenido, en promedio, cercana a la tasa de cierre de 2002, si bien ha mostrado mucha volatilidad. Dicho comportamiento tiene algunas explicaciones externas, entre ellas la crisis de varios países de América Latina<sup>31</sup>. Sin embargo, no cabe descartar la posibilidad de que en el mercado cambiario comience a registrarse un ciclo político, relacionado con los periodos

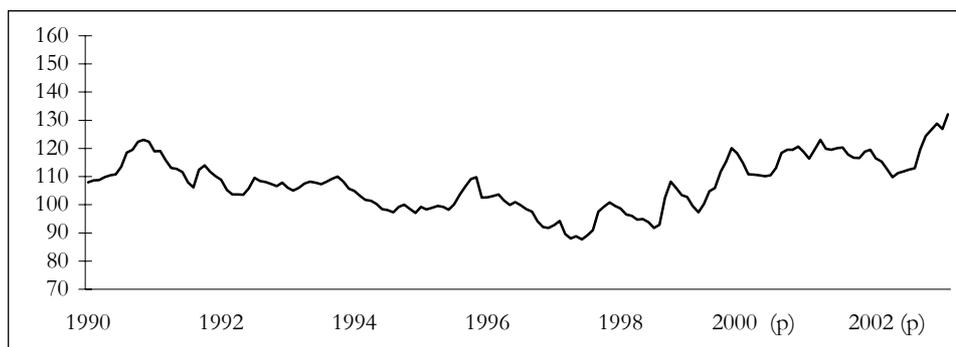
<sup>31</sup> También mencionada por la Junta Directiva del Banco de la República en su informe de julio de 2002, a propósito de las tendencias observadas desde julio.

constitucionales del Presidente de la República<sup>32</sup>. Hay un antecedente, que coincide con la fecha de posesión del presidente Pastrana. Entre 1997 y 1998 la tasa de cambio nominal promedio se elevó de \$1.141 a \$1.427, con un crecimiento del 25,1%, y la presión del mercado llevó a la autoridad cambiaria a abandonar la banda cambiaria a finales de ese último año. Como es natural, la variación de la tasa nominal de cambio durante el segundo semestre de 2002 tuvo efectos sobre el índice de la tasa real de cambio (ITRC).

La Gráfica 11 permite ver la evolución de la tasa de cambio real entre 1990 y 2002. El ITRC había alcanzado su máximo nivel en la historia económica reciente en el mes de diciembre de 1990, con un valor de 122,34 (el promedio de 1994 es igual a 100). Desde esa fecha, el ITRC tendió a caer. Hubo una revaluación real hasta el mes de junio de 1997, cuando se alcanzó un valor de 87,71. A partir de ese momento, el ITRC muestra una tendencia sostenida hacia arriba hasta el segundo semestre del año 2000, cuando llega a una meseta en torno a un valor de 120. Pero desde el segundo semestre de 2001, comienza una gradual revaluación real. Para junio de 2002, el ITRC se ubicaba en 112,95. Finalmente, hay una acelerada depreciación del peso durante el segundo semestre de 2002. A final del año, se registra un valor del ITRC de 132,17.

### Gráfica 11: Índice mensual de la tasa real de cambio

(enero 1990-diciembre 2002, 1994 = 100)



Fuente: Banco de la República.

<sup>32</sup> La relación causal estaría dada por los anuncios hechos por el equipo económico entrante, durante el empalme y los primeros meses de gobierno, según los cuales la situación económica reviste mayor gravedad de la que había dado a conocer la administración saliente.

Un efecto de corto plazo del alza del dólar puede observarse en el índice de precios al productor, que permite discriminar el comportamiento de bienes importados y exportados del registrado por los producidos y consumidos localmente. Los primeros deberían reflejar de inmediato el mayor costo o el mayor precio recibido en los mercados internacionales a raíz de la devaluación. Según la hipótesis de la Ley de un solo precio, los bienes consumidos y producidos localmente también deben sentir ese efecto, aunque moderado por lo que no todos los artículos de este último conjunto son transables y porque puede haber rezagos en el caso de bienes que siendo potencialmente transables requieren algún tiempo para desarrollar los canales respectivos de comercialización internacional. En efecto, de acuerdo con el Cuadro 17, entre junio y diciembre de 2002, el incremento observado en los precios de los bienes importados fue del 14,2% (30,5% en términos anuales) y en el de los exportados sin café del 17,6% (38,3%). Bien distinto es el comportamiento del índice de precios de los bienes producidos y consumidos, que apenas aumentaron 3,9% en el semestre (equivalente a 7,9% en términos anuales). No es sorprendente que esto haya llevado a voceros de la autoridad monetaria a expresar públicamente sus inquietudes sobre el posible impacto adverso del ajuste de la tasa de cambio sobre el cumplimiento de las metas de inflación. Esas manifestaciones presagiaron el anuncio de que el Banco de la República subastaría opciones de venta de divisas hasta por US\$1.000 millones en el curso de 2003.

**Cuadro 17: Índice de Precios al Productor junio-diciembre 2002**  
(Junio 1994=100)

Meses	Producidos y Consumidos	Importados	Exportados (sin café)
Junio	130,57	132,67	142,52
Julio	130,79	137,12	147,89
Agosto	131,55	141,48	157,07
Septiembre	133,71	145,65	164,65
Octubre	135,17	150,35	168,70
Noviembre	135,42	149,16	158,72
Diciembre	135,66	151,56	167,66

Fuente: Banco de la República.

Sin embargo, cabe preguntar si no es sano, en una economía de mercado, permitir los ajustes de precios relativos que se derivan de las acciones de quienes participan en los mismos. De hecho, otro indicador de rezago es la relación entre los precios entre bienes transados y bienes no transados, que según la teoría macroeconómica es equivalente a la tasa de cambio real. El Cuadro 18 sugiere que aquí los efectos de las devaluaciones reales ocurridas desde 1997 —desde hace cinco años— apenas

están comenzando a sentirse. En un periodo en que el ITRC se ha elevado en aproximadamente 40 puntos porcentuales, la relación entre los precios de los productos transables y los no transables se ha mantenido casi estable<sup>33</sup>.

**Cuadro 18: ITRC y relación de precios de bienes transables y no transables (1994=100)**

Año	ITRC	T/NT
	Índice de la tasa real de cambio	Pr. de transables / Pr. de no transables
1990	122,34	115,60
1991	110,09	117,16
1992	107,87	114,83
1993	105,68	105,29
1994	97,14	97,66
1995	102,50	94,30
1996	91,77	84,92
1997	99,59	81,24
1998	103,46	82,65
1999	110,81	81,00
2000	119,78	81,10
2001	115,34	82,57
2002	131,35	81,67

Fuente: Banco de la República.

La devaluación no ha sido homogénea respecto de los principales socios comerciales de Colombia, debido a la evolución de sus propias monedas. El Cuadro 19, que presenta algunos ITRC bilaterales, ilustra esta afirmación para el periodo 2001-2002. El ITRC del peso colombiano frente al dólar de los Estados Unidos creció en 7,5%, mientras que en el caso de Alemania (país representativo de la zona del Euro) el incremento fue del 27,1%. Los principales mercados regionales de Colombia son Venezuela y Ecuador. El ITRC bilateral con la primera nación mantuvo su paridad, por cuanto las devaluaciones del peso y del bolívar fueron similares, mientras que hay una devaluación significativa respecto de Ecuador, del 47,7%. Se toman México y Brasil como representativos de la competencia que pueden enfrentar las exportaciones colombianas en terceros mercados. Igualmente, los datos del Cuadro muestran que ha habido una devaluación real del 10,8% respecto del peso mexicano, pero que frente a la moneda brasileña hubo una revaluación real de más del 19%.

<sup>33</sup> En contraste con la experiencia de los años 1990-1994, cuando los dos indicadores se movían con tendencias similares. Ver Cuadro 18.

Otra consecuencia de la evolución reciente de la tasa de cambio ha sido su efecto sobre los costos laborales de los sectores productivos colombianos que compiten con la oferta externa. El Cuadro 10 permite observar los salarios pagados por la industria manufacturera colombiana, cuyos productos en buena medida son transables. Puede apreciarse como entre noviembre de 1997 y el mismo mes de 2002 los salarios promedio, expresados en dólares corrientes, de la industria manufacturera han caído en más del 15% para empleados y en más del 17% para obreros. Estos resultados reafirman nuestros comentarios sobre las implicaciones que este menor salario tiene en la competitividad internacional. Una parte significativa de la caída se dio a raíz de la devaluación del segundo semestre del 2002. Es llamativo que este factor no se hubiera considerado durante los debates de la reforma laboral aprobados el año pasado. Ya hemos mostrado las limitaciones de la hipótesis que considera que los altos costos salariales son la causa del desempleo. El Cuadro 10 es una prueba adicional de la debilidad de tal hipótesis. Los menores salarios no se han manifestado en un crecimiento del empleo de la industria de bienes transables.

### Cuadro 19: ITRC con los principales socios comerciales y competidores

Mes	USA	Alemania	México	Venezuela	Ecuador	Brasil
Dic - 00	100	100	100	100	100	100
Jun - 01	98,33	96,11	104,71	103,24	113,83	85,85
Dic - 01	92,81	98,63	104,52	100,89	120,83	87,01
Jun - 02	94,34	106,51	100,70	80,83	128,82	84,87
Dic - 02	107,53	127,15	110,76	97,00	147,65	80,83

Fuente: Banco de la República, cálculos del CID.

En conclusión, la evolución de la tasa de cambio ha llevado al ITRC a un nivel sin precedentes. De mantenerse este nivel —y no es claro qué factores, distintos de una decidida intervención del Banco de la República, pudieran modificarlo— se registrarán consecuencias importantes, aunque no inmediatas, para la economía colombiana. Este rezago inevitable obedece a que en el mundo real la movilidad de los recursos productivos no es inmediata. En el corto plazo, la mayor tasa de cambio puede ofrecer un fuerte estímulo para algunos sectores que producen bienes y servicios transables, que se harán más competitivos en los mercados internacionales y frente a las importaciones en el mercado doméstico. De tal manera, ello puede permitir que la demanda externa y la reorientación de parte de la demanda interna contribuyan a la reactivación de la economía. La devaluación registrada tendrá un impacto sobre los costos de los sectores productivos, si bien el efecto no es homogéneo. Para sectores productores de bienes y servicios transables, el

mayor costo de los insumos importados se compensa con el mayor precio del producto final. Hay, además, una disminución de los costos laborales expresados en dólares. Pero la situación puede ser distinta para sectores dedicados a la elaboración de bienes y servicios no transables, especialmente cuando éstos tienen un componente elevado de insumos importados. Los otros perdedores netos serán los agentes con endeudamiento en moneda extranjera.

### 3.2 LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

En la sección anterior, se señaló cómo a partir de 1998 se modifica la tendencia hacia la revaluación de la tasa real de cambio que marcó los primeros años de la década del noventa. En ese mismo año, se observa un quiebre en un indicador del grado de apertura de la economía colombiana, la participación del comercio exterior global (es decir, importaciones más exportaciones) en el PIB (Cuadro 20). Desde el inicio de la apertura hasta 1998 dicha participación osciló alrededor del 35%. En 1999, se eleva al 39%, donde se ha mantenido hasta la fecha. Dicho de otra manera, la apertura estructural se hace realidad justamente cuando la economía entra en la crisis que muchos atribuyen a ese mismo proceso. Esa crisis se manifiesta, inicialmente, en una caída de las importaciones, que se redujeron de una cifra cercana al 21% del PIB en 1998 a menos del 18% en 1999. Al tiempo, las exportaciones pasaron del 15% al 21% del PIB. Si bien las importaciones han recuperado su dinámica y las exportaciones han perdido algo de la suya, la economía colombiana de principios del siglo XXI es visiblemente más abierta al comercio internacional que la de finales del siglo anterior.

**Cuadro 20: Grado de apertura de la economía colombiana (%)**

Año	E/PIB (exportaciones sobre PIB)	I/PIB (importaciones sobre PIB)	EI/PIB (export. más import. sobre PIB)
1997	14,8	20,8	34,6
1998	15,0	20,9	35,9
1999	21,0	17,8	38,8
2000	19,9	19,6	39,5
2001	18,9	20,8	39,7
2002*	17,6	19,6	38,2

\* enero-septiembre de 2002. Fuente: Banco de la República, cálculos del CID.

El Cuadro 21 permite apreciar la estructura de la cuenta corriente de la balanza de pagos en un periodo más reciente, 2001- 2002. Una primera conclusión es que no hay diferencias marcadas entre los resultados registrados en uno y otro año. La

magnitud de los diversos rubros en ambos años es relativamente similar. A riesgo de excesiva simplificación, se tiene un déficit corriente algo superior a los US\$1.000 millones, resultante de un pequeño superávit en el comercio de bienes (cercano a los US\$350 millones) que es inferior al déficit del comercio de servicios (unos US\$1.000 millones) y el de la remuneración neta de factores (unos US\$2.000 millones, representado principalmente por los intereses sobre la deuda externa). Hay, además, un ingreso neto que se aproxima a los US\$1.600 millones originados en transferencias realizadas al país por residentes en el exterior.

### Cuadro 21: Cuenta Corriente, Balanza de Pagos (enero-septiembre)

(Millones de US\$)

Cuenta	2001	2002
Cuenta corriente	-1.074	-1.116
Balanza comercial	395	325
Exportación de bienes	9.281	8.821
Importación de bienes	8.964	8.569
Servicios	-1.012	-1.061
Remuneración neta a factores	-1.994	-2.029
Transferencias netas	1.537	1.650

Fuente: Banco de la República.

Es notable la pérdida de participación de la más tradicional de las exportaciones colombianas; el café, que apenas alcanza el 6% del total. Ello se debe en buena parte a la deprimida coyuntura de los precios internacionales. Confirma la sabiduría de la política de diversificación de exportaciones emprendida hace casi cuatro décadas. A pesar del éxito de la misma, casi el 40% de las exportaciones totales sigue conformado por dos productos: petróleo y carbón. Las llamadas exportaciones no tradicionales alcanzan ya una participación del orden del 55% en el total.

La diferencia entre exportaciones “tradicionales” y las “no tradicionales” no reside precisamente en su antigüedad en los mercados internacionales, sino en el tipo de mercado al cual van dirigidas. Las exportaciones tradicionales típicamente son bienes básicos o “commodities” poco diferenciados. Hasta donde son competitivas, lo son en todas partes del mundo, y los ingresos recibidos por los exportadores están determinados, en lo fundamental, por el balance de oferta y demanda en el respectivo mercado mundial. Dado que suelen ser sectores especializados en la exportación, el comportamiento de la demanda doméstica, e incluso el de la tasa de cambio, pesan menos que los precios internacionales. En cuanto a los precios, cabe destacar la baja del café. El petróleo, el producto tradicional más importante de las exportaciones colombianas, se ha beneficiado del alza en sus cotizaciones.

Sin embargo, el país tiene restricciones de oferta exportable por la capacidad productiva de sus yacimientos, así como también, por el conflicto interno.

Otro es el caso de las exportaciones “no tradicionales”, que con dos excepciones importantes (flores y banano), son ofrecidas por sectores cuya producción principal se dirige al mercado doméstico. Son, por lo tanto, relativamente sensibles a la situación de la demanda interna y al comportamiento de la tasa de cambio real. Con mucha frecuencia, se trata de productos diferenciados, y normalmente están dirigidos a uno o varios mercados específicos. Más del 80% de las exportaciones no tradicionales está integrado por artículos manufacturados. A su turno, estos se concentran en los sectores de alimentos y bebidas, textiles, confecciones y artículos de cuero, productos químicos y maquinaria y equipo. Los destinos más importantes de las exportaciones no tradicionales son los Estados Unidos y la Comunidad Andina de Naciones, en particular Venezuela. Este último mercado tuvo una tendencia especialmente dinámica entre 1999 y 2001. Las ventas colombianas, que son casi todas de productos no tradicionales, mostraron un crecimiento acumulado del 88,2% durante esos dos años, gracias a la revaluación real del bolívar y el efecto sobre la demanda de importaciones de las políticas macroeconómicas del Presidente Chávez. En 2002, Venezuela entró en crisis política y económica, con una contracción del PIB de más del 16,4%. El bolívar tuvo una fuerte devaluación real, y el gobierno ha establecido el control de cambios. Tales hechos, aunados a la experiencia histórica de crisis anteriores, presagian mal para las exportaciones colombianas a ese mercado.

Hay algún paralelo entre la situación de las exportaciones a Venezuela y las que se realizan a Ecuador. Desde la dolarización, el nivel interno de precios de dicho país se ha elevado de manera notoria, lo que se refleja en el ITTC bilateral (Cuadro 19). Las exportaciones colombianas han reaccionado con un crecimiento acumulado del 112,1% entre 1999 y 2001. Si bien durante 2002 se mantuvo algún incremento, cabe preguntar hasta que punto puede ser sostenible la macroeconomía ecuatoriana. Ambas situaciones deben recordarnos que pese a las muchas ventajas del mercado andino para Colombia —entre ellas la cercanía, la afinidad cultural y las preferencias comerciales del CAN— los países que lo integran son propensos a la inestabilidad económica, lo que se traduce en una volátil demanda por importaciones. A nivel macroeconómico, eso implica que Colombia no puede estar segura de que sus ingresos de divisas de esas fuentes sean confiables a mediano y largo plazo; a nivel macroeconómico, que para exportadores individuales la empresa de penetrar los mercados andinos es riesgosa. Afortunadamente, la crisis en Venezuela coincide con la ampliación de las preferencias comerciales en los Estados Unidos, que a corto plazo pueden ofrecer una salida alterna para la oferta exportable colombiana.

Durante 2002, las importaciones de bienes registraron una ligera caída, del 2,5%, debido a la contracción de las importaciones de bienes de capital para la industria. No obstante, sigue vigente en términos generales la composición de las importaciones por uso o destino económico de los últimos años. Los bienes de consumo representan un 21,3% del total importado, los intermedios un 46,9% y los bienes de capital el 30,1% restante.

La balanza del comercio de servicios presenta un saldo negativo ligeramente superior a los US\$1.000 millones durante los primeros nueve meses de 2002. Ese déficit se ajusta a las tendencias históricas, y se explica por el hecho de que las importaciones colombianas de servicios tales como transporte, turismo, telecomunicaciones, seguros y construcción son superiores a sus exportaciones. Dentro de la balanza de pagos, el rubro de renta de los factores es de especial importancia para un país que, como Colombia, es importador neto de capitales, por cuanto por éste se clasifican los pagos de intereses de la deuda externa pública y privada y las remesas de utilidades de la inversión extranjera establecida en el país. El monto de la renta neta de factores al exterior se mantuvo estable entre los primeros nueve meses de 2001 e igual periodo de 2002.

El Cuadro 22 ofrece una perspectiva de más largo plazo, al comparar las rentas brutas de factores pagados al exterior con la suma de los ingresos por concepto de bienes y servicios y transferencias entre 1995 y 2002. Desde una perspectiva de sostenibilidad, y teniendo en cuenta la participación creciente de la deuda externa en el PIB, es notable cómo la fracción de los ingresos corrientes (definido de esta manera particular) que debe destinarse a remunerar factores extranjeros se ha mantenido, desde 1996, en un nivel cercano al 20%.

**Cuadro 22: Egresos por remuneración de factores, 1995-2002**

Año	ERF (mill de US\$)	IC (mill de US\$)	ERF/IC %
1995	2.274	12.888	17,6
1996	2.774	13.655	20,3
1997	3.243	14.620	22,2
1998	2.640	13.797	19,1
1999	2.271	15.206	14,9
2000	3.352	17.058	19,7
2001	3.493	16.805	20,8
2002*	2.536	12.320	20,6

**ERF:** egresos por la remuneración de factores. **IC:** ingresos corrientes de la Balanza de Pagos, definidos como la suma del valor de las exportaciones de bienes y servicios y los ingresos por concepto de transferencias.

Fuente: Banco de la República, cálculos del CID.

En otras palabras, la suma de las exportaciones de bienes y servicios y las transferencias se han incrementado a la par con el costo de los intereses de la deuda externa sumados a las remesas de utilidades de empresas con capital extranjero en el país. De los rubros de ingreso mencionados, el más dinámico ha sido el de las transferencias (Cuadro 23). Su participación en los ingresos corrientes (de nuevo, definidos de esta manera especial) se ha elevado rápidamente, pasando del 6,6% en 1998 al 15,1% en 2002. Ese crecimiento tiene nombre propio: se trata de las remesas familiares enviadas por los colombianos residentes en el exterior. El Banco de la República estimó para 2001 una entrada de US\$1.756 millones (2,1% del PIB) por este concepto, con una tasa de crecimiento anual promedio del 16,4% durante los dos años anteriores<sup>34</sup>. Algunos datos pueden ayudar a perfilar el hecho socioeconómico que es la diáspora colombiana: i) Según la Cancillería, el número de colombianos residentes en el exterior en 2000 era de 3,5 millones, o sea el equivalente al 8% de la población del país. ii) El DAS estimó una emigración neta de 1,4 millones de personas entre 1996 y 2001. iii) Según cálculos del Banco de la República, el nivel de remesas per cápita de los expatriados colombianos es inferior al de nacionales de otros países latinoamericanos.

**Cuadro 23: Ingreso por transferencias, 1995-2002**

Año	IT (mill de US\$)	IC (mill de US\$)	IT/IC %
1995	1.033	12.888	8,0
1996	924	13.655	6,8
1997	931	14.620	6,4
1998	912	13.797	6,6
1999	1.703	15.206	11,2
2000	1.907	17.058	11,2
2001	2.387	16.805	14,2
2002*	1.855	12.302	15,1

IT: ingresos por transferencias. IC: ingresos corrientes de la Balanza de Pagos, definidos como la suma del valor de las exportaciones de bienes y servicios y los ingresos por concepto de transferencias.

Fuente: Banco de la República, cálculos del CID.

A más de la importancia de este nuevo rubro de ingresos de la balanza de pago, cabe hacer una reflexión sobre una consecuencia no esperada de la globalización en Colombia y muchos países en desarrollo. Se esperaba que los países pobres accedieran en mayor medida a los mercados internacionales de capital. Así ocurrió, y de ello se desprende una mayor carga de remuneración de factores extranjeros. Lo

<sup>34</sup> Banco de la República (2002b). Los datos que siguen en el texto tienen la misma fuente. Cabe anotar que presentan algunas inconsistencias entre sí.

que no se previó era que se generaran flujos migratorios desde países pobres hacia países ricos, y que las remesas de los migrantes a sus naciones de origen se convirtieran en un ingreso más dinámico que las exportaciones de bienes y servicios. Aunque las transferencias no se contabilizan de esa manera en la balanza de pagos, el hecho económico subyacente es que nos hemos convertidos en grandes exportadores de un factor de la producción: el factor trabajo. Y sin la remuneración de ese factor, que se repatria parcialmente, el ajuste a la crisis en Colombia y otros países hubiera sido mucho más duro.

### 3.3 CUENTA DE CAPITALES DE LA BALANZA DE PAGOS

En 1998 se registró un comportamiento típico de los primeros años de la apertura. La cuenta corriente arroja un déficit de US\$4.852 millones que se financió parcialmente con un superávit de la cuenta de capitales por valor de US\$3.314 millones. A su vez, esta cifra es el resultado de un saldo positivo de los flujos financieros de largo plazo (es decir, colocación de deuda externa y recepción de inversión extranjera directa) y de un saldo negativo de los flujos financieros de corto plazo (que puede entenderse como un aumento del saldo de activos financieros de colombianos en el exterior, distintos de las reservas internacionales). Durante los años de crisis (1999 y 2000) el saldo de la cuenta corriente se vuelve positivo y la financiación es negativa en el primero de estos, y nula en el segundo. Las cifras del año 2001 parecen indicar un retorno a la “normalidad” de 1998 y periodos anteriores. De nuevo, hay un déficit en la cuenta corriente (por US\$1.440 millones) financiado por un superávit de la cuenta de capitales (US\$2.226 millones). El resultado de la cuenta corriente de los primeros tres trimestres de 2002 no es muy distinto del registrado durante el año anterior, un déficit de US\$1.117 millones. Sin embargo, el superávit de la cuenta de capitales en el mismo lapso fue apenas una cuarta parte del obtenido en 2001, o sea, US\$565 millones.

En el 2002, por primera vez en muchos años, el saldo de las operaciones financieras de largo plazo fue negativo. Este resultado refleja, en parte, las conocidas dificultades que tuvo la Nación en colocar bonos externos en ese momento, y se traduce en un déficit para los primeros nueve meses del año de US\$1.489 millones. El resultado del año anterior había sido positivo, en US\$4.872 millones. Varios factores adicionales contribuyeron a este resultado: la inversión colombiana en el exterior pasó de US\$39 millones en 2001 a US\$635 millones; y la inversión extranjera en Colombia se redujo de US\$2.756 millones a US\$27 millones, incluyéndose en este resultado la liquidación de inversión extranjera en cartera por valor de US\$1.364 millones. En suma, el país vivió en ese momento una fuga de capitales que hubiera podido desencadenar una crisis cambiaria y una mayor devaluación.

**Cuadro 24: Los cambios de signos de la Cuenta de Capitales**

	2001 (mill de US\$)	2002 (mill de US\$)
A. Cuenta financiera	2.226,0	565,1
1. Flujos financieros de largo plazo	4.871,5	-1.489,4
a. Activos	38,6	635,1
i. Invers. Colombiana en el exterior	41,4	639,3
Directa	41,4	639,3
De cartera	0,0	0,0
ii. Préstamos	-2,1	-3,9
iii. Crédito comercial	0,0	0,0
iv. Otros activos	-0,7	0,3
b. Pasivos	4.945,4	-828,4
i. Invers. Extranjera en Colombia	5.755,9	27,5
Directa	2.374,0	1.391,4
De cartera	3.381,8	-1.363,9
ii. Préstamos	-548,9	-650,1
iii. Crédito comercial	-42,2	-24,2
iv. Arrendamiento financiero	-219,3	-181,5
v. Otros pasivos	0,0	0,0
c. Otros movim. financieros de largo plazo	-35,3	-25,9
2. Flujos financieros de corto plazo	-2.645,5	2.054,5
a. Activos	3.202,8	-1.433,7
i. Inversión de cartera	3.459,7	-1.490,5
ii. Crédito comercial	-32,2	-300,8
iii. Préstamos	-129,2	351,6
iv. Otros activos	-95,4	6,1
b. Pasivos	557,3	620,8
i. Inversión de cartera	-40,7	31,4
ii. Crédito comercial	119,9	-58,8
iii. Préstamos	415,9	682,6
iv. Otros pasivos	62,2	-34,4

\* enero-septiembre

Fuente: Banco de la República.

¿Cómo se conjuró la crisis? El cambio de signo de la cuenta de operaciones de corto plazo sugiere una explicación. Como en años precedentes, en 2001 se había dado un resultado negativo – US\$2.645 millones en ese caso. Durante los primeros nueve meses de 2002, el saldo fue positivo en US\$2.054 millones (Cuadro 24). Ello a su vez se explica por una desacumulación de cartera de colombianos (se presume de la Tesorería General de la Nación y otras entidades públicas) en el exterior por un monto de US\$1.490 millones y una reducción del crédito de corto plazo extendido al exterior en US\$301 millones. Como esta financiación de corto plazo fue algo menor que la fuga de capitales, no deben extrañarse las presiones en contra de la tasa de cambio nominal a las que ya hicimos referencia. En ese contexto, la decisión del Banco de la República de abstenerse de intervenir en el mercado cambiario le permitió incluso aumentar las reservas internacionales, pero es posible que en esta determinación haya pesado la reducción de la liquidez inter-

nacional de otras entidades públicas colombianas. Una conclusión de esta experiencia es la vulnerabilidad de la macroeconomía colombiana a cambios en las expectativas de inversionistas nacionales y extranjeros, bien sea por factores exógenos, como la crisis de otros países de la región, bien por factores endógenos, como desarrollos negativos del conflicto interno.

### 3.4 UN COMENTARIO SOBRE EL ALCA

El análisis de la coyuntura del sector externo durante 2002 hizo énfasis en la evolución de la tasa de cambio, en parte por la importancia de su variación y, en parte, porque durante el periodo de análisis no hubo modificaciones significativas en otros instrumentos de la política de comercio exterior.

No obstante, la agenda de negociaciones económicas internacionales del país incluye un proceso, el del ALCA, que podría llevar a un replanteamiento de fondo de la política comercial y de muchas políticas sectoriales. Dicha condición sería igualmente aplicable en un eventual acuerdo bilateral de libre comercio con los Estados Unidos, como el que ha propuesto el Gobierno Nacional. Ello, por supuesto, implica una discusión sobre los niveles vigentes de protección brindada a diversas actividades económicas y sobre la manera como son reguladas por el Estado; asunto que desborda el alcance del presente documento.

Dentro de las condiciones que han impuesto los Estados Unidos en acuerdos bilaterales recientes (el de Singapur y el de Chile) está la libertad irrestricta para el movimiento de capitales, incluso cuando son de corto plazo. Este tipo de compromiso tiene consecuencias ya no sectoriales, sino macroeconómicas. Y la gran vulnerabilidad del país en esta materia la ilustra la experiencia de la década del noventa y, específicamente, la del año 2002.

Para el análisis de este punto específico, deben considerarse dos pronunciamientos recientes de fuentes cuya ortodoxia es difícil de cuestionar. Bhagwati y Tarullo (2003), al referirse a las cláusulas sobre el libre movimiento de capitales en los acuerdos bilaterales citados, señalaron en marzo de 2003 que “los libres flujos de capital [...] pueden generar pánico y llevar al colapso los mercados y las monedas, sobre todo en los países en desarrollo. [La posición de la administración Bush en esta materia] constituye un triunfo desalentador de la ideología frente a la experiencia y el buen sentido”. La revista inglesa *The Economist* (2003) fijó su posición editorial sobre el mismo problema en los siguientes términos: “Los mercados internacionales de capital son propensos a errores, a diferencia de los mercados de bienes [...] El castigo por los errores financieros grandes lo soportan testigos ino-

centes tanto como prestamistas y prestatarios. Décadas recientes, y en especial la década del noventa, demuestran estas conclusiones con una claridad pasmosa. Grandes oleadas de capital externo inundaron a Asia Oriental y América Latina, y se retiraron abruptamente. De un momento a otro, economías hasta entonces exitosas cayeron en hondas recesiones [...] El rechazo de todo tipo de control [...] sería deshonesto [...] Ya es tiempo para revisar la ortodoxia económica al respecto del tema”.

## 4 POLÍTICA MONETARIA Y SECTOR FINANCIERO

Romer y Romer (1999) estudian la relación entre la política monetaria y el bienestar de los pobres. La política monetaria puede afectar el bienestar de los pobres en el corto y en el largo plazo. En el corto plazo el efecto de una política monetaria expansiva puede ser positivo sobre la población vulnerable, mientras que en el largo plazo este efecto puede revertirse completamente y llegar a una situación peor que la inicial.

Una política expansiva puede, en el corto plazo, incrementar el producto y la inflación, y reducir el desempleo. El bienestar se afecta de tres maneras: i) El aumento en el ingreso promedio reduce directamente la pobreza, ya que todos los ingresos que se distribuían alrededor de una media determinada, durante el auge se distribuyen alrededor de una media superior. Por tanto algunos ingresos superan la línea de pobreza sin verse afectada la distribución. ii) Pueden existir cambios cíclicos en la distribución del ingreso. La reducción del desempleo y el aumento de la participación están concentrados desproporcionadamente entre los trabajadores menos calificados. La distribución del ingreso puede reducirse. Por otro lado, las transferencias son menos cíclicas que el ingreso laboral, y dado que los pobres reciben una mayor proporción de su ingreso total de las transferencias que el resto de la población, la distribución del ingreso podría empeorar. Los dos efectos anteriores se pueden contrarrestar, y así la distribución verse inalterada. iii) La inflación creada por la expansión monetaria puede reducir los salarios reales y las transferencias reales. Si existe un salario mínimo real, los pobres tendrán una mayor probabilidad de ser enganchados en el sector formal de la economía, lo que elevaría su bienestar, mientras que la caída en el salario real los perjudicaría. Una inflación no anticipada beneficia a los deudores a expensas de los prestamistas. Si los pobres son deudores netos, la inflación los favorece.

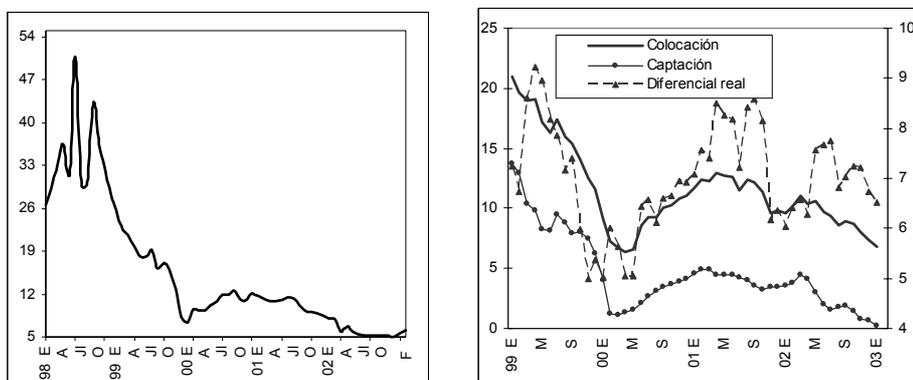
Romer y Romer utilizan una definición estrecha de pobreza medida exclusivamente por el ingreso. Concluyen que la política monetaria será neutra en el largo plazo, ya que un boom no puede sostenerse indefinidamente mediante sucesivas expansiones monetarias. Si la política monetaria se limita solamente a estabilizar la economía puede influenciar el crecimiento de largo plazo y la distribución del ingreso. En el largo plazo, la política monetaria puede afectar la distribución del ingreso mediante cinco canales: i) Las redistribuciones causadas por la oscilación en la inflación no anticipada afectan directamente la distribución. ii) Las reducciones en las inversiones en capital físico causadas por la incertidumbre y las fracturas de los mercados financieros provocados por la inestabilidad, deprimen los salarios e incrementan el retorno promedio del capital. iii) La inflación puede gravar más al trabajo que al capital. iv) La inestabilidad y la inflación reducen la inversión en capital humano. v) Algunos sectores económicos pueden ser más vulnerables que

otros a la inestabilidad y a la inflación. Al deprimirse, estos sectores expulsan mano de obra. Si los sectores más vulnerables son los que concentran a los trabajadores más pobres, la distribución del ingreso se empeorará.

Romer y Romer concluyen que la política monetaria sólo contribuye a disminuir la pobreza y a mejorar la distribución del ingreso si se enfoca en la estabilización de una baja inflación y en las acciones tendientes a contrarrestar shocks en la economía, nunca para estimularla. Si un gobierno utiliza la política monetaria expansiva para reducir la pobreza y la desigualdad, terminará peor, ya que en el largo plazo el producto y el empleo retornarán a sus tasas naturales, pero con una mayor inflación, lo que dejará a los pobres peor que antes, dado que se presenta evidencia en cuanto a que la inflación afecta con mayor rigor a los pobres.

El análisis de Romer y Romer no tiene en cuenta que en el momento del boom es factible que el consumo no se desboque. En el pico del ciclo pueden utilizarse los recursos adicionales para invertirlos en sectores claves de la economía que influyan directamente en la disminución de la pobreza concebida desde una perspectiva más amplia que el sólo ingreso, tal y como lo hacen los índices de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI) y el de Desarrollo Humano (IDH). Si en la expansión se invierte en infraestructura, en capital humano, en salud, se estimulan los sectores que favorezcan el empleo de los más pobres (mediante créditos dirigidos) y se mejoran los niveles de ahorro; estas medidas servirán de protección cuando presente la próxima contracción.

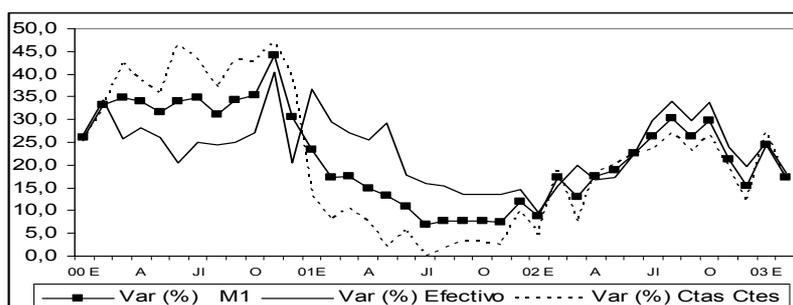
### Gráfica 12: Tasa de interés nominal interbancaria y tasas reales del sistema financiero



Fuente: Banco de la República.

En los últimos tres años la política monetaria ha sido más expansiva que en los noventa. El Banco de la República ha reducido las diferentes tasas de interés (Gráfica 12). Puesto que la producción estaba por debajo de su nivel potencial había espacio para que la expansión fuera compatible con la reducción de la inflación. Los agregados monetarios también han venido creciendo (Gráfica 13). Los resultados de la política monetaria todavía no se reflejan en una recuperación efectiva de la producción y el empleo.

**Gráfica 13: Variación porcentual de M1 y sus componentes**



Fuente: Banco de la República

No obstante la política expansiva, a partir de 1999 se observa una disminución de la actividad crediticia desde el punto de vista de canal de crédito<sup>35</sup>. El hecho se puede explicar por factores de oferta y de demanda. Entre los primeros consideramos la situación patrimonial de las entidades de crédito, la reducción de los depósitos del sector, las normas que regulan a las entidades y la evolución de la productividad bancaria. Y entre los factores de demanda que contribuyen a la explicación de la restricción crediticia, examinamos la evolución de la demanda agregada.

<sup>35</sup> El canal de crédito es el mecanismo a través del cual se transmite la política monetaria, que es responsabilidad del Banco de la República, a la actividad real. Según el Banco de la República (2002a), “la política monetaria ha impedido un deterioro mayor del producto potencial, al reducir el nivel y la volatilidad de la inflación mejorando la eficiencia en la asignación de recursos y las decisiones de ahorro e inversión. Al mismo tiempo, ha buscado tener un impacto positivo sobre el gasto agregado, disminuyendo las tasas de interés y suministrando liquidez abundante para el consumo y la inversión en los hogares y las empresas”. Y en otra parte afirma “... este comportamiento de los agregados de la cartera correspondió a una situación de contracción de crédito por parte del sector financiero y de ajuste de los balances (recapitalización) de hogares y empresas, tras el auge crediticio y de precios de los activos de los años noventa”. La pertinencia de estas afirmaciones se discute más adelante.

#### 4.1 LAS FINANZAS, LA INFORMACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO

El desarrollo financiero es un factor central del desarrollo económico y puede contribuir a la reducción de la pobreza. Más allá de la necesidad de diseñar mecanismos apropiados para financiar la adquisición de activos de los pobres, estudios recientes han mostrado que el buen desempeño del sector financiero beneficia directamente a los sectores más pobres de la sociedad y contribuye a la mejor distribución de los ingresos<sup>36</sup>. Aunque estos hallazgos pueden ser discutibles, llaman la atención sobre el poder del instrumento financiero en la búsqueda de la reducción de la desigualdad. Se trata, entonces, de crear condiciones generales que favorezcan la estabilidad y la inversión, y ello redundará en favor del empleo y del ingreso.

El sistema financiero desempeña funciones centrales en la economía: intermedia recursos de capital entre los ahorradores y los prestatarios, hace un escrutinio de la calidad de los proyectos de inversión y de los riesgos, transforma plazos y riesgos, registra transacciones, maneja pagos y circula información. Los mercados financieros se diferencian de los demás en que las fallas de mercado son “endémicas” y más profundas. Ello se debe a que la información es un activo central de estos mercados. De ahí que se requiera la intervención del Estado. Una adecuada intervención depende de un buen diseño de las políticas. Stiglitz (1993) distingue cinco fallas de mercado en el ámbito financiero: i) Falta de incentivos para un adecuado seguimiento de la situación real de los inversionistas y de los depositantes. Cuando ocurre una quiebra, el gobierno actúa como un asegurador, lo que agrava las externalidades negativas del préstamo y da lugar al problema de riesgo moral que se corrige mediante la regulación de la calidad de la cartera. ii) Mercados incompletos: los mercados de acciones no funcionan bien en vista de que en ellos se realizan transacciones de riesgos y que los individuos son adversos al riesgo. El gobierno interviene para reducir los problemas de selección adversa y riesgo moral, y obliga a los agentes a revelar información y a evaluar los riesgos. iii) La competencia entre los agentes de este mercado es limitada en muchos países. A pesar de la existencia de un número plural de competidores, la imposibilidad de transferir el capital informativo de un banco sobre sus clientes hace que los bancos no ofrezcan sus servicios a todos los clientes potenciales en el mercado. iv) Los mercados financieros no son completos y la información no es exógena, por lo tanto estos mercados no son eficientes en el sentido paretiano, no se cumple el postulado de que el precio despeja el mercado. El ingreso del prestamista no se maximiza con la disposición de alguien a pagar la más alta tasa de interés porque cuando esta tasa crece, aumenta el riesgo de no pago. Por ello existe racionamiento de crédito sin elevación de la tasa de interés. Los rendimientos sociales se separan en forma sis-

---

<sup>36</sup> Ver, por ejemplo, Hongyi *et al.* (1997), Dollar y Kraay (2000).

temática de los retornos privados. El prestamista sólo mira el retorno de su inversión. Por ello, el gobierno interviene dirigiendo el crédito hacia unos sectores y restringiendo el acceso al crédito de otros sectores. v) Los consumidores en estos mercados están desinformados o tienen un acceso a la información más limitado que el de las instituciones bancarias, lo cual disminuye su bienestar. El gobierno entonces impone unas normas sobre la cantidad y la calidad de la información, con el objetivo de renovar la confianza de los inversionistas.

#### **4.2 LOS PREÁMBULOS DEL 2002: LAS REFORMAS ESTRUCTURALES DE LOS NOVENTA Y LA CRISIS FINANCIERA**

En el 2002, por segundo año consecutivo, el sistema financiero tuvo una rentabilidad positiva y hay diversos indicadores que permiten pensar que se ha superado la crisis financiera de 1998-2000. Sin embargo, aún persisten fenómenos preocupantes en el sector hipotecario de crédito, y la exposición del sistema al riesgo del sector público sigue siendo muy alta. Las dificultades del mercado laboral a las que hemos hecho referencia se traducen en un menor ingreso y en una dificultad evidente para pagar los créditos hipotecarios. La pérdida de dinamismo que sufrió el crédito en estos últimos años es la expresión de la forma como los agentes respondieron a las crisis financiera y productiva de finales de la década pasada. El ciclo económico de los noventa debe leerse a la luz de las transformaciones estructurales derivadas de la Constitución de 1991 (Tenjo y López 2002). La reforma financiera y la apertura de las cuentas comercial y de capital de la balanza de pagos generaron cambios en la estructura y la regulación del sistema financiero, al tiempo que estimularon la entrada de nuevos flujos de capital externo a la economía. La liberación cambiaria creó condiciones propicias para la inestabilidad financiera que, como dijimos antes, también se manifestó en una volatilidad de la actividad económica real.

Con las reformas del Consenso de Washington, las economías latinoamericanas quedaron más expuestas a los efectos del contagio de las crisis de otros mercados emergentes, la política macroeconómica perdió grados de libertad y los estados financieros de los agentes comenzaron a ser impactados por los choques externos y de política económica. Los cambios súbitos en los flujos de capital externo afectan a los países emergentes produciendo movimientos de la tasa de cambio y problemas de insostenibilidad fiscal en economías endeudadas, aún si son relativamente cerradas en términos comerciales. La forma como se absorben los choques externos dependerá —como es natural— de factores internos relacionados con el funcionamiento de los mercados y de los balances sectoriales y agregados.

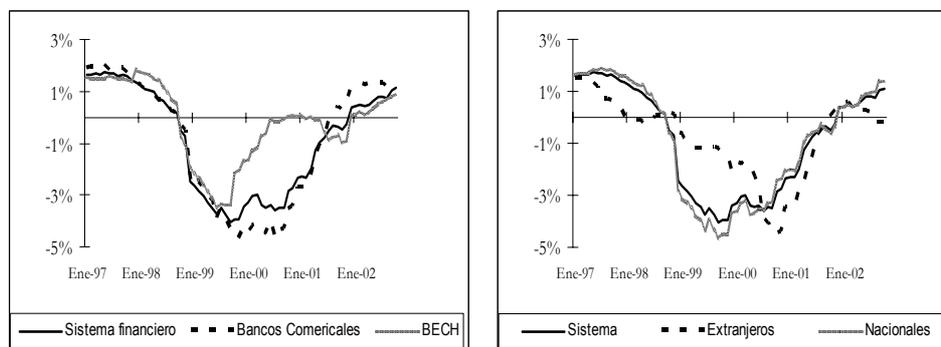
Según Tenjo y López (2002), en la década de los noventa, la dinámica de la economía colombiana respondió a las reformas estructurales y a los flujos de capital externo. La integración del país al mercado financiero internacional hizo que la relación entre el ciclo del crédito al sector privado, los flujos de capital externo y la brecha entre el crecimiento del PIB y el de su tasa potencial fuera estrecha. Se estrechó el vínculo entre lo financiero y la actividad real de la economía. La profundización financiera evolucionó junto con el crédito. Se expandió a partir de 1992, alcanzó su punto más alto en 1995-1996 y a partir de allí descendió hasta el punto que hoy luce como una involución, sin que con ello se quiera desconocer el incipiente desarrollo del mercado de capitales y de los títulos de deuda pública.

La burbuja de consumo —y la tendencia creciente del gasto público en la fase de la destorcida— vino acompañada de un severo ajuste del consumo privado a final de la década de los años noventa. En la inversión de la fase expansiva, cayeron los precios de los activos, creció el déficit fiscal y las tasas altas de interés agravaron la mala salud de los balances lo que, a su vez, dificultó el acceso al crédito. Los elevados desbalances macroeconómicos, el bajo ahorro privado, el déficit público y los saldos negativos de la balanza corriente pusieron en peligro la estabilidad cambiaria. Este cuadro empeoró dramáticamente con la suspensión súbita de los flujos de capital externos entre 1998 y 1999. Llegó la recesión y se contrajo aún más el crédito. En 2001 se empieza a recuperar el sector financiero y desde mayo de 2002 se observa una reactivación de la cartera así como una mejora de su calidad.

### 4.3 EL SISTEMA FINANCIERO EN EL 2002

Durante 2002 aumentó la rentabilidad del sistema financiero y se consolidaron las tendencias que ya se observaban en el 2001. La participación de las inversiones, en particular en títulos de deuda pública, continúa siendo importante en los activos de los establecimientos de crédito. Los intermediarios financieros le prestan al gobierno, vía TES, porque estos papeles son seguros y, además, tienen una rentabilidad muy alta. Los banqueros prefieren aprovechar la caída de la tasa real de captación para comprar TES y otorgarle créditos a las instituciones del Estado, con riesgo cero y costos de transacción muy bajos. No es conveniente que este comportamiento se mantenga. Algunas entidades ya empiezan a cambiar la tendencia. En parte porque su situación es mejor y, en parte, porque ya se observa una lenta recuperación de los hogares. Preocupa que la abundancia de liquidez que se ha presentado en los dos últimos años no se haya canalizado hacia la reactivación de la producción y del empleo. En vista de que los privados no demandan el crédito, los intermediarios optan por prestarle el dinero al gobierno. Esta forma de sustitución no favorece la reactivación de la economía.

**Gráfica 14: Rentabilidad del activo**  
(Utilidades Anualizadas / Activo Promedio)



Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos del Banco de la República.

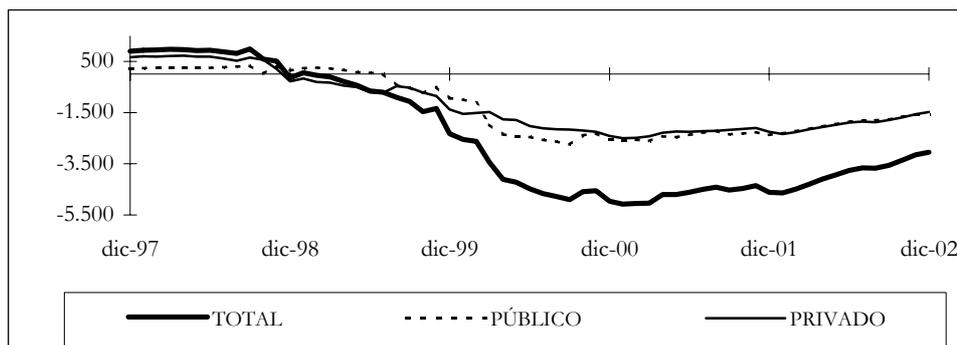
La rentabilidad sobre activos (ROA), aunque irrisoria, es positiva y continúa la tendencia a la recuperación iniciada en 2001 (Gráfica 14). Esta dinámica se explica por un menor gasto en provisiones después del proceso inducido por la regulación bancaria, que busca “sincerar” los balances y revelar la calidad actual y futura de los activos. Alguna contribución se le atribuye también a la mejora del margen neto de intereses y a la reducción de los gastos administrativos. Sin embargo, el sistema acumuló una pérdida de \$4,6 billones entre 1997 y 2001. El acumulado de pérdidas a diciembre de 2002 es cercano a los \$3,5 billones (Gráfica 15).

Como hecho curioso, las utilidades de los bancos locales (1,41%) superaron a las de los bancos extranjeros, que arrojaron pérdidas (-0,21%), lo que pone en cuestión la premisa de la sabiduría convencional que dice que las entidades extranjeras son más eficientes que las nacionales. Los bancos especializados en crédito hipotecario (BECH) tienen hasta octubre una rentabilidad de 0,44%, inferior a la de los bancos comerciales (1,27%), debido a los problemas de calidad de la cartera hipotecaria que se vuelve a deteriorar desde el 2000. Las entidades oficiales especiales registran una utilidad de \$438 miles de millones en Fogafin, que registra como ingresos los traslados que le hace la Dirección del Tesoro Nacional (Banco de la República 2003).

Los ingresos netos por comisiones y por intereses de los bancos comerciales y los BECH crecieron en forma sostenida, mientras que los provenientes de las inversiones sufrieron una caída en julio y agosto debido al ajuste en los precios de los TES. A final del año, estos ingresos por inversiones volvieron a subir. El sistema

financiero muestra una reducción pequeña del margen de cartera entre 1999 y 2002 que se explica por la caída de las tasas de interés. La estructura financiera del sistema le permite ampliar la suficiencia de su margen financiero. Sin embargo, la actividad hipotecaria no logra equilibrar sus activos productivos frente a sus pasivos sin costo.

**Gráfica 15: Utilidades acumuladas del sistema financiero (5 años)**  
(miles de millones de pesos)



Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos del Banco de la República.

En 2002, la cartera bruta del sistema financiero creció 5,3% en términos nominales y en términos reales cayó 1,6% (Cuadro 25 e Gráfica 16), lo que contrasta con lo ocurrido en 2001 cuando decreció 6,7% en términos nominales y 20,3% en términos reales (Banco de la República 2003). El activo total del sistema (Gráfica 17) y la cartera bruta caen desde enero de 1998. Sin embargo, en los últimos meses se observa un leve crecimiento de los dos indicadores. La caída de la cartera se explica por el continuo descenso de la cartera hipotecaria, debida, en parte, al proceso de titularización de esa cartera y a los prepagos, mientras que los créditos de los bancos comerciales tienen un crecimiento positivo desde julio de 2002, por primera vez desde enero de 1999. La participación de los préstamos sobre el total de los activos cayó 12 puntos entre enero de 1997 y enero de 2002 cuando representó apenas el 57% del total. En 2002 esa participación ganó apenas dos puntos. La cartera, neta de provisiones, cayó de 60,5% en 1999 a 52% en 2002 y el crecimiento de los activos del sistema entre 1999 y 2002 se concentró en actividades diferentes al negocio de la intermediación. Mientras que la cartera decreció en el periodo 0,9%, las inversiones crecieron un 28,3%, para un total de 4,2% de crecimiento de los activos del sistema entre 1999 y 2002.

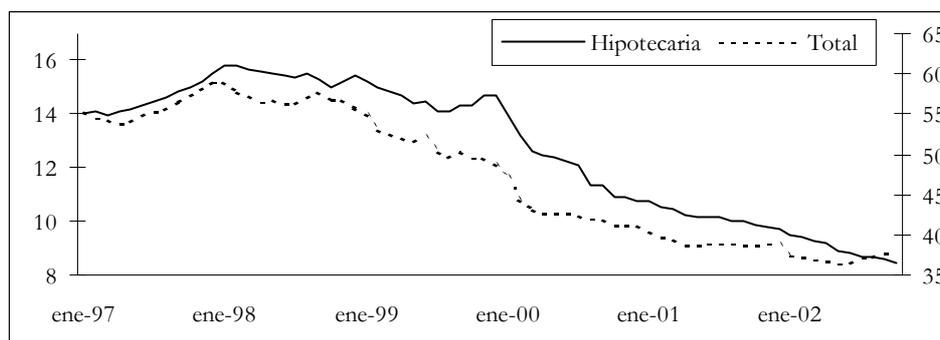
**Cuadro 25: Cartera bruta, ajustada y sin ajustar\***

Fin de:	Crecimiento real				Crecimiento nominal				
	M/N	M/E	Total	Ajustada M/N (pr)	M/N	M/E	Total	Ajustada M/N (pr)	
1999	-8,3	-33,7	-11,2	-2,9	0,1	-27,6	-3,1	6,1	
2000	-14,2	-24,6	-15,1	-2,5	-6,7	-18,1	-7,7	6,0	
2001	-5,0	-20,7	-6,2	-3,9	2,3	-14,6	1,0	3,5	
2002	Ene.	-4,7	-26,5	-6,3	-3,4	2,4	-21,1	0,6	3,7
	Feb.	-4,1	-22,7	-5,5	-2,7	2,4	-17,5	0,9	3,8
	Mar.	-3,1	-29,6	-5,0	-2,6	2,6	-25,4	0,5	3,2
	Abr.	-2,4	-27,4	-4,2	-1,6	3,1	-23,3	1,2	4,0
	May.	-4,4	-15,7	-5,2	-3,6	1,2	-10,8	0,3	2,1
	Jun.	-5,2	-13,8	-5,8	-3,9	0,7	-8,5	0,0	2,1
	Jul.	-4,2	-2,3	-4,0	-3,2	1,7	3,7	1,9	2,8
	Ago.	-4,0	1,9	-3,6	-3,3	1,8	8,0	2,2	2,4
	Sep.	-2,6	0,6	-2,4	-3,0	3,2	6,6	3,4	2,8
	Oct.	-2,7	-0,4	-2,5	-3,1	3,5	6,0	3,7	3,0
	Nov.	-3,0	-6,7	-3,3	-2,6	3,8	-0,2	3,6	4,3
	Dic.	-1,6	-0,5	-1,6	-1,8	5,3	6,4	5,3	5,1
<b>Variaciones</b>									
Dic/99–Dic/01	-18,5	-40,2	-20,3	-6,3	-4,6	-30,0	-6,7	9,7	
Dic/01–Dic/02	-1,6	-0,5	-1,6	-1,8	5,3	6,4	5,3	5,1	
Sep/02–Dic/02	1,2	-7,1	0,6	1,5	2,8	-5,6	2,2	3,2	

(pr): Preliminar

(\*) Incluye entidades en liquidación. No incluye entidades financieras especiales.

Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos del Banco de la República.

**Gráfica 16: Cartera bruta (billones de pesos de 1998)**

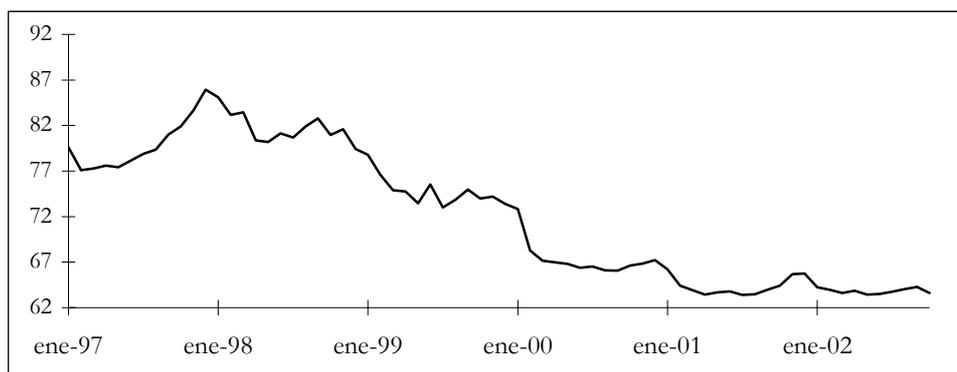
Total: eje derecho. Hipoteca: eje izquierdo. Fuente: Banco de la República, datos de Superintendencia Bancaria.

La exposición al riesgo de crédito se analiza con base en dos indicadores: el de calidad de la cartera y el de cobertura. El primero es una relación entre la cartera de mala calidad, riesgosa o vencida con el total de la cartera, y el segundo es la relación de las provisiones con la cartera vencida o riesgosa. La cartera vencida cayó

dos puntos en 2002 (9%) lo que ha permitido que la calidad mejore. El logro que se refleja en el indicador del sistema oculta el grave problema de la cartera de mala calidad de los créditos hipotecarios de los bancos especializados en esta clase de crédito que aumenta al 22%<sup>37</sup>. Si bien durante 2002, este indicador mejora levemente, al comparar octubre de 2001 con octubre de 2002 se observa un deterioro en la calidad de la cartera de estos establecimientos de 2,8%. Al mismo tiempo, la exposición al riesgo de crédito de los bancos comerciales desciende, lo cual se refleja en un indicador de cartera vencida de apenas 5% (Banco de la República 2002c). La nueva categoría de microcréditos establecida recientemente por la Superintendencia Bancaria muestra un leve deterioro de su indicador de calidad de cartera al pasar los vencimientos de 7,3% en enero de 2002 a 8,1% en octubre de ese año.

El indicador de cubrimiento de la cartera mejora durante 2002 (Banco de la República 2002c). La relación de provisiones sobre cartera vencida para el sistema financiero pasa de 78,8% en diciembre de 2001 a 88,7% en diciembre de 2002. La cobertura de los BECH en la cartera vencida es sustancialmente menor (inferior al 50%) a la de los bancos comerciales (mayor a 150%) e igual a la de los bancos comerciales en el caso de la cartera riesgosa (34%-35%).

**Gráfica 17: Activo total del sistema (billones de pesos de 1998)**



Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos del Banco de la República.

<sup>37</sup> Las nuevas normas de la Superintendencia Bancaria (circular externa 050 de octubre de 2001) sobre criterios para la medición y contabilización de la cartera riesgosa, que no dependen exclusivamente de la cantidad de préstamos vencidos, y que entraron a regir en 2002, no contrarrestaron las mejoras observadas en 2002.

El indicador de solvencia del sistema financiero establece un límite al crecimiento de los activos en función de los riesgos de sus activos y de su solidez patrimonial. La relación de patrimonio técnico a activos ponderados por riesgo para el sistema financiero en 2002 tuvo un nivel similar al de 2001, del orden del 13%. El mínimo establecido por las autoridades es de 9%. Por lo tanto, el crecimiento de las operaciones activas de las entidades financieras es posible sin capitalizaciones adicionales del sistema. Hay que recordar que en dos años se le inyectaron \$7 billones al sistema para fortalecerlo patrimonialmente, cinco de los cuales fueron para la banca pública. En las entidades públicas, en 2002, la relación de solvencia subió de 16,1% a 18,6% debido al incremento del patrimonio técnico del Banco Agrario.

El Cuadro 26 resume la situación de la deuda bruta del sector no financiero. El análisis del endeudamiento del sector real de la economía así como el de sus ingresos permite evaluar la exposición global del sistema financiero local. Entre 1998 y junio de 2002, la deuda del sector público no financiero (SPNF) creció 63,3% real y la del sector privado (no financiero) decreció 17,9% real. El crecimiento de la relación Deuda Total/PIB en el periodo 1998-2002 es preocupante porque el endeudamiento no está financiando aumentos en la actividad económica que generen ingresos con los cuales pagar la deuda en el futuro. En estas condiciones crece el riesgo del sistema financiero.

**Cuadro 26: Deuda bruta del sector no financiero, 1998-2002\* (% PIB)**

Año	Deuda bruta del SPNF			Deuda bruta del sector privado			Total
	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Total
1998	17	18	35	35	16	51	85
1999	21	22	43	31	18	49	91.8
2000	25	24	49	24	18	43	91.5
2001	27	27	54	23	18	41	94.4
2002*	28	26	54	22	18	40	94.2

\* hasta junio del 2002. Fuente: Banco de la República (2002c, p. 16).

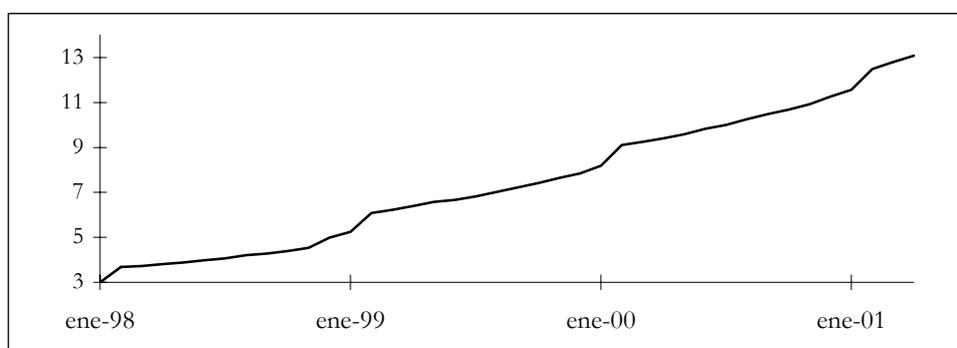
Las corporaciones financieras son entidades más expuestas que los bancos comerciales al riesgo del crédito al sector privado en términos relativos, pero el monto total de la cartera más títulos privados en los balances de los bancos es superior en términos absolutos al de las corporaciones (\$21,1 billones de pesos frente a \$4,6 billones de las corporaciones financieras). Entre diciembre y junio de 2002 se redujo levemente la concentración de la cartera comercial privada en los 5.000 prin-

cipales deudores. La participación de estos créditos pasó de 89,3% a 86,7% entre las dos fechas. De igual forma, los 1.000 mayores obtuvieron el 71,6% de los recursos de crédito comercial en diciembre de 2001 a 68,7%. La concentración del crédito en Colombia es escandalosa. Cincuenta grandes deudores recibieron una quinta parte del total de los recursos crediticios en 2001 y 2002 (Banco de la República 2002c, p. 20).

Por sectores económicos, la industria atrae la mayor cantidad de recursos de crédito con 34% del total en 1998 y 39,4% en 2002; el comercio ganó participación en el periodo al pasar de 13,7% a 16,3% y la construcción pierde peso al pasar de 11,95 a 5,9% entre 1998 y 2002.

Como consecuencia de la crisis financiera y de la pérdida de dinamismo de la economía desde 1998 se observa una caída secular de las cuentas corrientes y de la captación a través de bonos, mientras aumentan las captaciones a través de CDT y depósitos de ahorro, en forma similar a lo ocurrido en otros lugares del mundo. Lo que es nuevo, y debe llamar la atención de los intermediarios tradicionales, es la creciente captación de ahorro de los inversionistas institucionales. La evolución de los portafolios de los fondos de las administradoras de los fondos pensionales (AFP), (Gráfica 18) comisionistas de bolsa, sociedades fiduciarias, administradoras de inversión y compañías de seguros muestra un crecimiento importante y el nacimiento de un mercado de capitales que por ahora maneja, fundamentalmente, renta fija. Desde la perspectiva de los ahorradores, este crecimiento preocupa porque estas captaciones no tienen seguro de depósitos.

**Gráfica 18: Portafolio del conjunto del sistema de AFPs**



Fuente: Asofondos (2002)

El valor de los fondos de pensiones obligatorias en diciembre de 2002 fue de \$15,7 billones, el de las cesantías \$2,1 billones, y el de las pensiones voluntarias \$2,5 billones. La suma de los tres es \$20,3 billones, que representa el 11% del PIB. Frente a estos montos tan elevados vale la pena preguntarse si el manejo de los fondos de pensiones y cesantías permite que el ahorro institucional “fluya hacia los sectores, empresas y proyectos de mayor rentabilidad social, es decir, aquellos que más contribuyan al crecimiento, la generación de empleo y el incremento del bienestar colectivo”<sup>38</sup>. Antes de evaluar la composición del portafolio es necesario referirse a las normas de carácter legal que imponen una primera restricción a su manejo<sup>39</sup>. Miremos la reglamentación de los fondos de pensiones, que concentran la mayor parte del ahorro.

La Ley 100 de 1993 ordenó que estos portafolios podían invertir en títulos de deuda pública, interna y externa, hasta el 50% de su valor. En títulos emitidos, avalados o aceptados por Fogafin y Fogacop se puede invertir hasta el 10%. En bonos y títulos hipotecarios, autorizados por la Ley 546 de 1999, hasta un límite global de 40%, y en otras titularizaciones cuyos activos subyacentes sean distintos de la cartera hipotecaria hasta el 20%. Se permite invertir hasta el 30% del portafolio en títulos de renta fija emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria. El límite global para títulos de renta fija (incluidos los bonos opcionales u obligatoriamente convertibles en acciones) emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria, es del 30%. Se puede invertir en acciones de alta bursatilidad hasta el 30%. Dentro de este porcentaje se admiten acciones de baja liquidez bursátil y participaciones en fondos administrados por sociedades fiduciarias y comisionistas de bolsa si no superan el 5%, y se aceptan operaciones repo activas sobre inversiones admisibles, inclusive sobre Certificados de Depósito de Mercancías Agropecuarias.

Por último, se puede invertir en títulos emitidos en el exterior por gobiernos o bancos centrales extranjeros, o avalados por organismos multilaterales o en fondos de renta fija, hasta el 10% del valor del portafolio. Aunque el régimen de inversiones aplicable a las administradoras de fondos de pensiones y cesantías en Colombia es muy amplio y liberal en la norma escrita<sup>40</sup>, en la práctica el manejo de los portafolios es bastante rígido debido a las normas de rentabilidad mínima. Y

---

<sup>38</sup> Esta preocupación la comparten, naturalmente, los administradores de esos fondos como se deriva del análisis de Asofondos, 15 de febrero de 2001.

<sup>39</sup> El nuevo régimen de inversiones de los fondos de pensiones obligatorias está contenido en la circular externa de la Superintendencia Bancaria, n. 10, 2001.

<sup>40</sup> Incluso, se le permitió a la Superintendencia Bancaria adecuar la normatividad a la evolución del mercado, lo cual le da flexibilidad y agilidad a la regulación del sistema.

por el lado del mercado, es difícil encontrar emisores con la adecuada calificación y bursatilidad. Si se modificaran las normas de rentabilidad mínima y se promoviera la emisión de títulos valores por parte del sector real, sería posible desarrollar el mercado y encontrar opciones de inversión para estos fondos que ya empiezan a encontrar dificultades para movilizar este importante volumen de ahorro. Es urgente estudiar con mayor detenimiento la forma como el ahorro de los fondos puede utilizarse mejor para contribuir a la reactivación del sector real.

## 5 POLÍTICA FISCAL Y GASTO PÚBLICO

Tres funciones básicas de la política fiscal son señaladas por Musgrave (Buchanan y Musgrave 1999): la provisión de bienes públicos, la atención a la justicia distributiva y la contribución a la política macroeconómica. Al terminar la sección sobre empleo mostramos la conveniencia de que la política económica y, en concreto, la política fiscal, considere que el bien-estar que proporciona el empleo es uno de los propósitos últimos a los que deben supeditarse las medidas tomadas en el frente fiscal. Para el gobierno colombiano la mayor preocupación, en los últimos años, ha sido el tema de la reducción del déficit fiscal que, en alguna medida tiene que ver con las funciones señaladas por Musgrave, pero que se ha convertido en el cumplimiento del objetivo de no sobrepasar una cifra del déficit que bien puede oscurecer los objetivos para los que la política fiscal está diseñada. En gran medida la discusión sobre la política fiscal se ha centrado en la forma de aumentar los ingresos y de disminuir los gastos sin ponderar las características de las variables, para que la política fiscal no se convierta en un ejercicio de cuadrar balances. En particular, las autoridades han indicado que ante el crecimiento de los gastos, los ingresos tributarios se reducen y que los faltantes son cubiertos por deuda pública. Puesto que esta variable muestra un importante crecimiento en los últimos años, puede minar la credibilidad del país en el mediano plazo y su reducción es uno de los objetivos más importantes de la política fiscal.

Las condiciones internacionales, que se manifiestan en los acuerdos que ha firmado el país con el Fondo Monetario Internacional (FMI), han impedido la utilización de un margen de la política fiscal para jugar un papel anticíclico, cuyo objetivo sería la atención a la justicia distributiva señalada por Musgrave. Esta orientación de la política fiscal en los países de América Latina y del Caribe no es exclusiva de Colombia como lo manifiesta la Cepal (2002) en su último informe, con la sugerencia de utilizar la política monetaria para superar, en parte, las limitaciones de la fiscal. A pesar de todas las declaraciones del gobierno colombiano en contra del aumento del gasto público, en los últimos meses ha crecido tanto que algunos analistas consideran que la recuperación reciente de la economía tiene que ver, fundamentalmente, con el mayor gasto.

### 5.1 POLÍTICA FISCAL

De acuerdo con la información del Confis (2002) y del Conpes (DNP 2003), en el 2003 se espera una reducción de 1,5% del déficit fiscal del sector público consolidado, medido como participación en el PIB. En los dos años siguientes a 1999, cuando alcanzó el 5,5%, el déficit se redujo hasta 3,2% (Cuadro 27). El dato de

4,0% del año 2002 se debió, por el lado de los gastos, a un aumento no presupuestado de los correspondientes a defensa y seguridad social. Y, por el lado de los ingresos, al crecimiento menor de la economía al inicialmente estimado que fue de 2,5%, y que sólo alcanzó 1,6%. En el plan financiero, al comenzar el año 2002, se esperaba que el déficit del sector público consolidado llegara a 2,7% del producto. Tal y como se observa en el Cuadro 27 hay claras diferencias entre los órdenes del sector público.

**Cuadro 27: Balance del sector público consolidado (% PIB)**

Balances por Periodo (déficit (-), superávit (+))	1999	2000	2001	2002	2003
1.Sector Público No Financiero	(6,9)	(3,5)	(4,0)	(4,6)	(2,6)
<i>Gobierno Nacional Central</i>	(7,6)	(5,6)	(5,7)	(6,4)	(4,7)
<i>Sector Descentralizado</i>	0,7	2,0	1,6	1,8	2,1
2.Balance cuasifiscal del Banco de la República	0,4	0,5	0,7	0,8	0,4
3.Balance de Fogafin	0,4	0,2	0,2	0,3	0,1
4.Costo de la Reestructuración Financiera	(0,0)	(0,4)	(0,7)	(0,6)	(0,5)
<i>Ley de Vivienda</i>	-	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
<i>Liquidación Caja Agraria</i>	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
<i>Capitalización Banca Pública</i>	-	(0,1)	(0,4)	(0,3)	(0,3)
5.Discrepancia Estadística	0,7	(0,1)	0,6	-	-
<b>SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(2,5)</b>
En miles de millones de pesos	(8.271)	(5.782)	(6.097)	(8.245)	(5.618)

Fuente: Confis (2002), Conpes (DNP 2003)

Mientras que el balance del Gobierno Nacional Central siempre es deficitario, el del sector descentralizado es superavitario<sup>41</sup>. En el 2002 el déficit del Gobierno Nacional Central fue considerablemente mayor al que se había estimado (Cuadro 28). Los ingresos corrientes del GNC corresponden casi en su totalidad a los ingresos tributarios. En el 2002 el monto recaudado es menor en \$74 mil millones al programado. Sin embargo, en el total de los ingresos corrientes de \$27,38 billones se incluyen los \$1,2 billones de pesos correspondientes a los dos primeros pagos del impuesto para “preservar la seguridad democrática” (Decreto 1838 de agosto 11 de 2002). El impuesto no estaba presupuestado al comienzo del año 2002.

<sup>41</sup> Debe advertirse que estos agregados no permiten ver lo que sucede con algunas empresas públicas que atraviesan por serios problemas financieros. Barreto y Castillo (2002) muestran que el análisis del desbalance fiscal y de sostenibilidad de la deuda debe realizarse teniendo en cuenta las diferencias entre el Gobierno Central y las entidades descentralizadas. No es lo mismo, dicen los autores, “... calcular la sostenibilidad de un agregado, Sector Público No Financiero (SPNF), que la sumatoria de la sostenibilidad de las partes de ese agregado” (Barreto y Castillo 2002, p. 622).

**Cuadro 28: Gobierno Nacional Central, ingresos y gastos**  
(miles de millones de pesos)

Cuenta	2001	Plan 2002	2002	2003
Ingresos totales	27.594	30.001	30.241	35.195
Ingresos corrientes	25.177	27.453	27.379	32.184
Fondos especiales	210	331	280	334
Ingresos de capital	2.071	2.107	2.471	2.567
Ingresos causados	106	110	111	110
Gastos totales	38.366	39.688	43.254	45.645
Intereses	7.497	8.869	8.000	9.845
Funcionamiento e inversión	30.076	30.078	32.364	35.768
Deuda flotante	-944	-1.105	966	-1.648
Préstamo neto	1.471	1.489	1.503	1.259
Indexación TES	266	357	421	421
Déficit	-10.772	-9.687	-13.013	-10.450
Costos reestructuración financiera	1.268	969	1.159	1.030
Financiamiento	12.040	10.656	14.172	11.480

Fuente: Confis (2002), Conpes (DNP 2003)

**Cuadro 29: Gobierno Nacional Central, ingresos tributarios**  
(miles de millones de pesos)

Cuenta	2001	Plan 2002	2002	2003
Ingresos tributarios	24.801	27.161	27.089	29.930
Admón. DIAN internos	18.375	20.492	19.433	21.727
Renta	10.023	11.421	10.626	11.943
IVA interno	6.931	7.552	7.364	8.266
Impuesto a las transacciones	1.421	1.519	1.443	1.518
Admón. DIAN externos	5.229	5.468	5.348	5.866
IVA externo	3.079	3.182	3.265	3.675
Gravamen arancelario	2.150	2.286	2.083	2.191
Gasolina	1.106	1.104	977	1.087
Resto	91	97	96	55
Impuesto Seguridad Democrática	0	0	1.235	1.195
Reforma Tributaria	0	0	0	2.093

Fuente: Confis (2002), Conpes (DNP 2003)

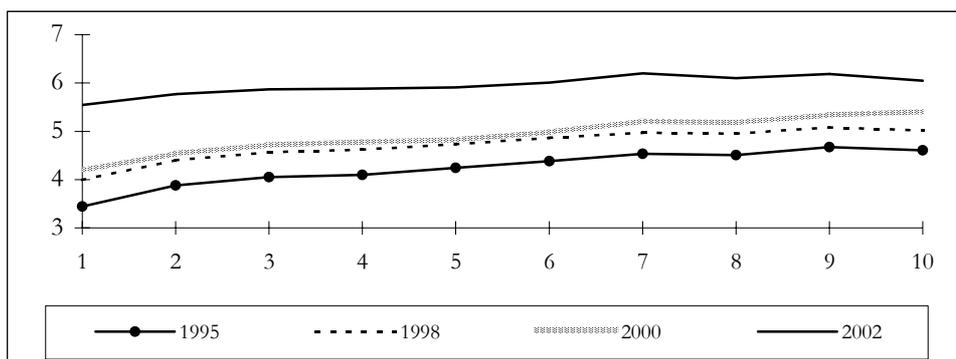
En el Cuadro 29 se presenta el comportamiento de los ingresos tributarios del GNC. Como se observa, con excepción del IVA externo, la reducción se da en todos los rubros. Además de la baja en el recaudo debido al escaso crecimiento económico, que incide directamente en el impuesto de renta, en el IVA interno y en el impuesto a la gasolina, pueden existir también ineficiencias de la DIAN en el recaudo. También se debe anotar que en la reducción en el impuesto a las transacciones influye el hecho del aumento de los costos en la intermediación financiera,

tanto para los depositantes, que pagan el impuesto, como para los intermediarios que lo administran. Este impuesto incentiva a mantener el efectivo en poder del público y genera un proceso de desintermediación financiera (Echavarría 2002).

En el 2003, la política fiscal se orienta a reducir el déficit fiscal del sector público consolidado como proporción del PIB de 4% a 2,5% (Cuadro 27). El GNC lleva la mayor parte de la responsabilidad. El plan financiero propone reducir su déficit de 6,4% a 4,7%, que como se muestra en el Cuadro 28, el mayor énfasis por el lado de los ingresos, depende de los resultados de la reforma tributaria, que aumentaría los recaudos en \$2,1 billones (Cuadro 29). El crecimiento total de los ingresos tributarios es de 18,21%. Entre los aspectos más importantes de la reforma tributaria se cuentan la elevación de la tasa del IVA a 16% de muchos productos que estaban en 10% y la ampliación de la base con algunos productos básicos que se gravarán con el 7%.

La Gráfica 19 y el Cuadro 30 muestran que con el paso del tiempo, el IVA se va volviendo un impuesto cada vez más neutro. El IVA de 1995 era ligeramente redistributivo. Después de la última reforma se aplanan las curvas. Desde el punto de vista de la equidad no es conveniente que el IVA tienda a ser neutro.

**Gráfica 19: Participación del IVA en el gasto de cada decil**



Las líneas, en orden de abajo hacia arriba, corresponden a las reformas de 1995, 1998, 2000 y 2002. El decil 1 es el más pobre y el 10 el más rico. Fuente: Cálculos a partir de la Encuesta de Ingresos y Gastos del DANE, 1994-1995.

La reforma tributaria incluye una sobretasa a todos los impuestos a la renta, disminuye la deducción de algunos impuestos territoriales de la base del impuesto de renta e impone un tope a determinadas exenciones a los ingresos más altos. Tam-

bién avanza en el control de la evasión. Se espera que en el 2003 el pago de intereses aumente 23,1% y los gastos de funcionamiento e inversión crezcan 10,5%, en relación con el año 2002. Esta dinámica muestra que la deuda cada vez ocupa un mayor espacio. En el plan financiero del año anterior, se había calculado un crecimiento de 18,3% en el pago de intereses, y se había supuesto que los gastos en funcionamiento e inversión del gobierno nacional central no aumentaban.

De hecho, el crecimiento fue de 7,6%. Dos aspectos deben destacarse: primero, el aumento de los gastos en funcionamiento e inversión orientados en su mayoría al gasto militar y a las fuerzas de la policía. Segundo, el ahorro provendría de la propuesta del referendo que busca la congelación del gasto corriente del sector público para los próximos dos años. Los cálculos del gobierno indican que de ser aprobado el referendo, se generaría un ahorro de 0,7% del PIB en 2003 y de 1,2% en 2004. Adicionalmente, se espera que la modernización y la racionalización de la administración pública, por medio de la fusión de ministerios, la eliminación de entidades y la abolición de beneficios prestacionales, ayudarían a consolidar el ajuste fiscal.

### Cuadro 30: Participación (%) del IVA en el gasto total del hogar

Cuatro momentos: 1995, 1998, 2000, 2002. (Pesos corrientes 1994-1995)

Decil gasto	IVA95	IVA98	IVA00	IVA02	98-95	00-98	00-95	02-00
1	3,45	3,99	4,19	5,54	0,66	0,31	0,97	1,35
2	3,88	4,40	4,54	5,77	0,60	0,32	0,92	1,23
3	4,05	4,57	4,72	5,87	0,63	0,32	0,95	1,15
4	4,10	4,62	4,78	5,88	0,56	0,33	0,89	1,11
5	4,25	4,73	4,83	5,91	0,59	0,32	0,91	1,08
6	4,38	4,87	4,98	6,01	0,55	0,31	0,86	1,03
7	4,53	4,97	5,21	6,20	0,53	0,32	0,85	0,99
8	4,51	4,95	5,18	6,10	0,50	0,31	0,81	0,92
9	4,67	5,08	5,34	6,19	0,48	0,29	0,77	0,85
10	4,61	5,02	5,41	6,05	0,51	0,26	0,77	0,64

IVA95: participación del IVA, vigente en 1995, en el gasto.

IVA98: participación del IVA, después de la reforma de 1998, en el gasto.

IVA00: participación del IVA, después de la reforma del 2000, en el gasto.

98-95: resultado de la diferencia entre IVA98 y IVA95.

00-98: resultado de la diferencia entre IVA00 y IVA98.

00-95: resultado de la diferencia entre IVA00 y IVA95.

Fuente: Cálculos a partir de la Encuesta de Ingresos y Gastos, DANE 1994-1995.

Pertenece al balance del GNC los costos de reestructuración financiera entre los que se cuentan los de la Ley de vivienda, los de capitalización de la banca pública y la liquidación de la Caja Agraria. La Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999) impuso la

reliquidación de los créditos de vivienda, con lo que se redujo el monto que los usuarios de crédito de vivienda tenían con el sistema financiero. La diferencia fue asumida por el Gobierno (Cuadro 27). También en 1999, con el objeto de sanear y fortalecer la banca pública, el Fogafín colocó bonos en el mercado, cuyo servicio es pagado por el Gobierno Central. Los intereses pagados forman parte de este renglón. Las amortizaciones se incluyen en los pagos de deuda interna. La liquidación de la Caja Agraria es el tercer componente de los costos de reestructuración financiera. Las obligaciones que contrajo la Caja con el sistema financiero para el pago de los antiguos trabajadores forma parte de la deuda pública. Al tiempo que se liquidó la Caja Agraria se fundó el Banco Agrario. En la cesión de activos y pasivos, se generó un faltante de \$1,2 billones que fue asumido por el Gobierno Nacional. Este monto forma parte de la deuda pública, los intereses se contabilizan en el renglón respectivo de los costos de reestructuración financiera. La suma del balance del Gobierno Nacional Central y de los costos de reestructuración financiera se consolida como el balance del GNC, cuyo financiamiento se observa en el Cuadro 31. El 62% corresponde a deuda interna y externa.

### Cuadro 31: Financiamiento del Gobierno Nacional Central

(Miles de millones de pesos)

	2001	2002	2003
<b>Financiamiento</b>	<b>12.040</b>	<b>14.172</b>	<b>11.480</b>
Crédito externo neto	8.747	6	2.695
Desembolsos	12.590	4.927	9.673
Amortizaciones	3.843	4.922	6.978
Crédito interno neto	5.948	6.167	4.453
Desembolsos	13.871	13.132	12.673
Amortizaciones	7.925	6.964	8.220
Venta de activos	182	2	0
Ingresos por concesiones	-193	0	0
Utilidades B.R.	1.453	1.226	1.487
Deuda flotante	-944	966	-1.648
Portafolios y otros recursos	-3.512	5.461	4.246
Ajustes por causación	-584	344	247

Fuente: Confis (2002), Conpes (DNP 2003).

El Cuadro 32 muestra el balance fiscal del sector público no financiero, constituido por el sector descentralizado y el Gobierno Nacional Central. Estos balances, junto con el del Gobierno Central, del Banco de la República y de Fogafín, conforman el balance del sector público consolidado (Cuadro 27). Se destacan los mayores ingresos de Ecopetrol, de los sectores eléctrico, regional y local y otras

entidades, que sobrepasan el desahorro del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) y el empeoramiento del balance de Seguridad Social.

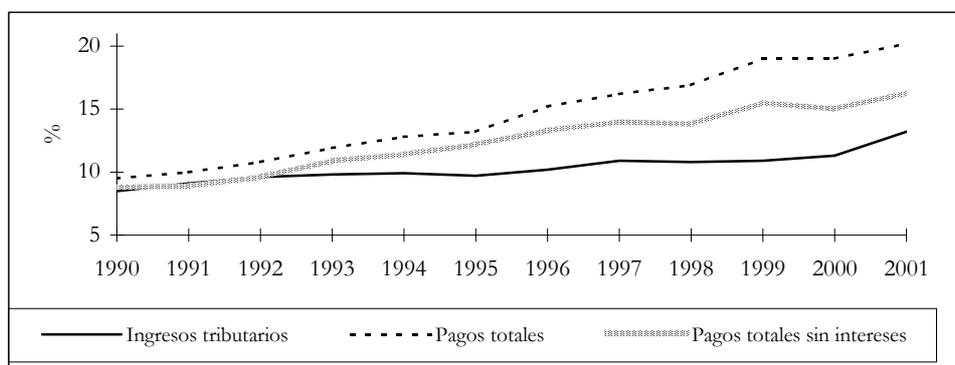
### Cuadro 32: Balance fiscal del sector público no financiero

(Miles de millones de pesos)

	2001	2002	2003
Ecopetrol	779	507	1.294
FAEP	451	(451)	(622)
Seguridad Social	517	1.743	367
Sector Eléctrico	272	176	588
Telecom	416	277	4
Fondo Nacional del Café	(77)	(90)	45
Regional y Local	24	481	1.129
Resto de entidades	726	1.241	2.050
<i>Sector Descentralizado</i>	<i>3.107</i>	<i>3.688</i>	<i>4.855</i>
Gobierno Nacional Central	(10.772)	(13.017)	(10.475)
<b>TOTAL</b>	<b>(7.665)</b>	<b>(9.329)</b>	<b>(5.620)</b>

Fuente: Confis (2002), Conpes (DNP 2003).

### Gráfica 20: Ingresos tributarios y pagos (% PIB)



Fuente: Contraloría General de la República.

La política fiscal cada vez ha estado más encerrada en las preocupaciones inherentes al ajuste y, no obstante, la brecha entre los pagos y los ingresos todavía no se cierra. El aumento de los ingresos tributarios no es suficiente para cubrir el déficit. El gasto sin intereses no debe aumentar pero, al mismo tiempo, es fundamental

darle más importancia al estímulo de la actividad económica de tal manera que el mayor producto y el crecimiento del empleo se manifiesten en un fortalecimiento de los tributos. La política económica debe volver a considerar, de manera explícita, las ventajas que se derivan de un manejo contracíclico de los instrumentos fiscales. La corrección de los desequilibrios fiscales, dice Hernández (2002) debe hacer parte de un programa más integral<sup>42</sup>.

## 5.2 SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA FISCAL

La sostenibilidad de la deuda pública implica que el gobierno es capaz de servir la deuda en el largo plazo, sin requerir un cambio significativo en las reglas de juego de la política fiscal. Para que la deuda sea sostenible, la política fiscal debe asegurar la solvencia del gobierno, y ésta se garantiza siempre que el valor actual descontado de los superávits fiscales futuros, netos de las transferencias del Banco de la República, sea por lo menos igual al saldo actual de la deuda pública.

Sin embargo, como es bien conocido en la literatura sobre el tema, el cumplimiento de la condición de solvencia *no es suficiente* para garantizar la sostenibilidad fiscal. Para ello se requiere que el comportamiento futuro de los impuestos, de los gastos y del endeudamiento, sea consistente con las restantes metas de la política económica, y además, que sea políticamente aceptable. Así, satisfacer la restricción de presupuesto intertemporal del gobierno podría requerir en el futuro aumentos en los impuestos o recortes en los gastos políticamente inviables o, alternativamente, niveles de inflación muy elevados para asegurar los ingresos necesarios por medio del impuesto inflación.

El primer criterio para evaluar la política fiscal del año 2002 consiste en examinar el comportamiento de los indicadores de solvencia del gobierno. Esto se hace utilizando la ecuación que describe la dinámica de la deuda como porcentaje del PIB, en una economía abierta, con endeudamiento público externo:

$$\Delta b_t = d_t - s_t + (r_t^d - \theta_t) b_{t-1}^d + (z_t + r_t^* + z_t r_t^* - \theta_t) e_{t-1} b_{t-1}^*$$

---

<sup>42</sup> “siempre he considerado de la máxima importancia que el proceso de corrección de los desequilibrios fiscales se inscriba en un programa orientado a recuperar el crecimiento y la estabilidad de nuestro país. Una consideración aislada del ajuste fiscal, que haga caso omiso de sus interrelaciones con otros componentes de la política económica y que no plantee una visión integral, ciertamente puede producir resultados positivos. Pero estos resultados, a la larga, serán parciales y transitorios” (Hernández 2002, 11).

En donde  $b_t$  es la deuda pública como porcentaje del PIB,  $d_t$  es el déficit primario,  $s_t$  son las transferencias del Banco de la República al Gobierno como porcentaje del PIB,  $r_t^d$  es la tasa de interés real doméstica,  $\theta_t$  es la tasa de crecimiento del producto interno bruto real,  $b_{t-1}^d$  es la deuda interna del periodo anterior,  $z_t$  es la devaluación real,  $r_t^*$  es la tasa de interés real externa,  $e_{t-1} b_{t-1}^*$  es la deuda externa como porcentaje del PIB en pesos, del periodo anterior.

Según la ecuación anterior, la deuda pública crecerá como porcentaje del PIB si el gobierno incurre en un déficit primario superior a las transferencias que le realiza el Banco de la República. Igualmente crecerá, si la tasa de interés real excede la tasa de crecimiento de la economía. En la medida en que haya endeudamiento externo e interno, la condición tiene que ser examinada para cada tipo de endeudamiento. La deuda interna crecerá si la tasa real de interés doméstica es mayor que la tasa de crecimiento de la economía y la externa, si la tasa real de interés externa ajustada por la devaluación real ( $z_t + r_t^* + z_t r_t^*$ ) es mayor que la tasa de crecimiento del producto ( $\theta_t$ ).

Los análisis de solvencia usualmente se realizan considerando varios plazos. En el corto plazo un indicador de solvencia es la solución de la ecuación con los datos del año que se está considerando. Para el mediano y largo plazo, la dinámica de la deuda se examina con los datos proyectados de esa misma ecuación. Un signo positivo en los resultados de fijar los parámetros de la ecuación indica que es necesario realizar algún ajuste en el balance primario del gobierno para estabilizar la deuda. El valor obtenido es también una medida del ajuste requerido ya sea en los ingresos o en el gasto público.

La mayoría de análisis de sostenibilidad de la deuda en Colombia utilizan las cifras del sector público consolidado, con el fin de tener una idea completa de la posición fiscal del país. A pesar de ser comprensivos, estos análisis presentan fallas importantes, por lo que parece conveniente centrarse en la dinámica de la deuda del gobierno nacional.

En primer lugar, las cifras del gobierno son mucho más claras y completas que las del sector público consolidado. Las cifras consolidadas de las entidades territoriales no son confiables y los datos que utilizan los investigadores son construcciones elaboradas sobre cifras de hace más de cinco años, periodo en el que han cambiado muchos parámetros de política y de comportamiento. Las deficiencias de la información de las entidades territoriales incluyen los datos tanto por “encima” como por “debajo de la línea”, al igual que los saldos pendientes de la deuda de estas entidades. Con estas cifras, las estimaciones del balance primario y de los saldos

de deuda y de las tasas de interés, utilizadas por los analistas de la sostenibilidad de la deuda, por lo general, se basan en supuestos “heroicos”.

En segundo lugar, las proyecciones de las empresas del orden nacional están incluidas en los excedentes financieros del gobierno nacional. Quedaría por considerar la posibilidad de que las empresas incurran en pérdidas y que estas sean trasladadas al gobierno nacional. Pero ninguno de los análisis de la dinámica de la deuda en Colombia se basa en un estudio riguroso de estas contingencias, sino en supuestos gruesos sobre el balance primario, el crecimiento y las tasas de interés reales que enfrenta el sector público consolidado.

En tercer lugar, el análisis de la dinámica de la deuda del sector público consolidado deja de lado algunos aspectos importantes del tema de la sostenibilidad, relacionados con las restricciones legales y políticas de la política fiscal. Particularmente, la agregación de los déficit y los superávit fiscales de las entidades y empresas de diferentes niveles y categorías no necesariamente suministra información sobre la sostenibilidad de la política fiscal.

Por ejemplo, no es directa la utilidad de la información que suministra la suma del superávit primario de un municipio de Antioquia con otro del Chocó, si no es posible, legal y políticamente, hacer transferencias entre estos municipios. Igualmente, el superávit de ese municipio tampoco está disponible para el gobierno nacional, a menos que haya un cambio significativo en las reglas de juego, con respecto al actual Sistema General de Participaciones, pero este cambio en las reglas de juego sería, en sí mismo, una manifestación contundente de que la política fiscal no es sostenible. De esta manera, la agregación puede esconder los problemas reales de sostenibilidad de la política fiscal, entendida como la capacidad para sostener las reglas fiscales existentes.

Gran parte de la debilidad del análisis tradicional radica en que el examen de la sostenibilidad se limita a establecer la capacidad de pago del sector público consolidado, sin discutir las implicaciones de llegar a tener esa capacidad de pago en cada una de las entidades del sector público consolidado.

El argumento de que el análisis de la dinámica de la deuda consolidada es relevante porque en última instancia el gobierno nacional responde por las actuaciones de todo el sector público tiene cierta validez, pero no deja de generar otros problemas. Por supuesto, cuando hay una crisis fiscal generalizada, es válido analizar la dinámica del conjunto de la deuda pública, pero en cambio, puede ser equivocado cuando la crisis afecta entidades específicas. Así, por ejemplo, las crisis de empresas como Telecom o las Empresas Públicas de Cali podrían no ser lo suficientemente grandes

para generar un problema de sostenibilidad, cuando se considera el sector público consolidado, pero podrían ser graves si repercuten en el Gobierno Nacional y afectan su capacidad pagar la deuda.

En la actualidad, aparte del tema del crecimiento de la deuda pensional, el mayor problema de sostenibilidad fiscal con implicaciones macroeconómicas es el crecimiento de la deuda del gobierno nacional. Concentrarse en el análisis de la dinámica de la deuda del gobierno permitirá clarificar las opciones de política para asegurar la sostenibilidad de la deuda, pues satisfacer la condición de la solvencia en el nivel agregado, mediante un cálculo mecánico, no garantiza la real sostenibilidad de las finanzas públicas.

En este documento se presentan indicadores de sostenibilidad de la deuda del gobierno nacional. Por las razones expuestas anteriormente los resultados tienen que interpretarse con cautela. En particular, los cálculos sobre el superávit primario requerido, están sujetos a que no haya déficit en otras entidades del Estado por las que tenga que responder el gobierno nacional, y a que no ocurran choques en la economía. Conviene anotar que el cálculo agregado tampoco exime a los responsables de la política fiscal de mantener un monitoreo sobre entidades y procesos de contratación individuales para mantener al día la lista de contingencias y riesgos que enfrentan las finanzas públicas. De otra parte, los choques que experimenta la economía —por ejemplo, en el mercado internacional de capitales— pueden volver insostenible una situación inicialmente sostenible. La deuda bruta del gobierno nacional<sup>43</sup> creció cerca de 12 puntos porcentuales en los últimos tres años, de 42,3% en el 2000 a 54,4% en el año 2002, la mitad de este crecimiento se presentó en el último año (Cuadro 33). Una parte de este crecimiento es explicado por la política fiscal, y otra, es el resultado de choques sobre la tasa de cambio real.

**Cuadro 33: Deuda externa e interna bruta GNC, 1999-2002**

	Deuda interna bruta (\$ miles de millones)	Deuda externa (\$ miles de millones)	Deuda interna bruta + deuda externa (% PIB)
1999	26.883	22.642	32,7
2000	41.986	31.935	42,3
2001	47.383	41.671	47,4
2002	58.819	51.604	54,4

Fuente: Confis, cálculos del CID.

<sup>43</sup> Excluyendo la deuda de Fogafín que es servida por el Gobierno Nacional.

La ecuación de arriba se utiliza para desagregar los diferentes factores que incidieron en el crecimiento de la deuda en el último año. En primer lugar, el déficit primario fue de 2,14% del PIB y las transferencias del Banco de la República al Gobierno Nacional de 0,6% del PIB. De esta manera, el déficit primario neto de transferencias del Banco de la República fue 1,54% del PIB.

La estimación del déficit primario difiere de las cifras del Confis en cerca de 0,2% del PIB, pues excluye los ingresos por intereses del portafolio del Gobierno Nacional. No sólo por definición, sino también por el hecho de que el portafolio de la Tesorería refleja una contención temporal de gastos que, en rigor, no debería incluirse como ahorro fiscal. Una buena parte corresponde a rentas de destinación específica (Fosyga y Fondo Nacional de Regalías), de tal manera que la represión actual de gastos, reflejada en el cuantioso portafolio de estos fondos, en el futuro se revertirá en su totalidad, a lo cual se le añadirá el gasto adicional por los intereses causados. Por esta misma razón, no parece conveniente consolidar el portafolio del Gobierno Nacional con la deuda externa. En la medida en que el portafolio sea el resultado de la mencionada contención temporal del gasto, debe ser compensado por las obligaciones de gasto futuras, impuestas al gobierno.

De otra parte, en la medida en que la tasa de interés real implícita en la deuda pública sea superior a la tasa de crecimiento del producto interno bruto, este déficit primario se sumará al pago de intereses para generar una tendencia creciente en la deuda pública como porcentaje del PIB. En el Cuadro 34 se puede observar que la tasa de interés real de la deuda pública fue de 16,7% en el año 2002, muy por encima del crecimiento de 1,6% del PIB.

**Cuadro 34: Principales variables del modelo (%)**

	2000	2001	2002
Inflación externa (US\$)	1,4	1,7	-2,7
Inflación (deflactor implícito)	12,1	6,0	6,3
Devaluación nominal	19,0	2,8	25,0
Tasa de interés nominal implícita deuda interna	16,7	13,2	12,4
Tasa de interés nominal implícita deuda externa	8,9	9,5	7,9
Tasa de interés real promedio deuda externa e interna	9,7	6,5	16,7
Crecimiento PIB real	2,9	1,4	1,7
Tasa de interés real implícita deuda interna	4,0	6,8	5,7
Tasa de interés real implícita deuda externa	7,5	7,6	10,9
Devaluación real (calc. con el def. implícito del PIB)	7,5	-1,4	14,5
Tasa de interés real externa + devaluación real	15,6	6,1	27,0

Fuente: Confis, cálculos del CID.

Los principales factores que explican el incremento de la deuda del GNC en los últimos tres años son:

- a. **Déficit Fiscal.** El déficit fiscal es el resultado de sumar el déficit primario y el pago de intereses. Para este trabajo el déficit primario ha sido recalculado con respecto a las cifras del Ministerio de Hacienda. En los ingresos del gobierno se excluyen las causaciones por larga distancia y telefonía celular y los rendimientos financieros. En los gastos se excluyen las causaciones de TES, UVR y se incluyen las variaciones en las cuentas por pagar en lugar del rezago presupuestal. Según estos cálculos, el déficit primario fue de 2,5% del PIB lo cual representa una reducción con respecto a los dos años inmediatamente anteriores. De esta manera, se observa un pequeño ajuste en las cuentas fiscales que, como se verá, no es suficiente para estabilizar la deuda del gobierno.
- b. **Emisión de deuda para enfrentar la crisis financiera.** Se incluyen en este concepto las deudas contraídas por el gobierno para enfrentar la crisis de la banca pública y el sistema UPAC. En el primer caso, se trata de los bonos de capitalización de banca pública de Fogafin respaldados por el gobierno, en la medida en que el gobierno nacional esta sirviendo, efectivamente, esta deuda y de créditos externos, en cabeza del gobierno y transferidos a Fogafin. En el segundo caso son los TES B en UVR de Ley 546 para aliviar deuda en UPAC. El mayor impacto se produjo en el año 2000 cuando el gobierno nacional contrajo deudas equivalentes a 3,3% del PIB. En los años 2001 y 2002 fueron menores, cercanos a medio punto del PIB.
- c. **El traslado de deuda de otras entidades públicas.** El Gobierno Nacional asumió las deudas de otras entidades públicas (Forec, Carbocol y otras) en los años 2000 y 2001, equivalentes a 0,7% y 0,16% del PIB, respectivamente. En el 2002 no hubo asunción de deudas.
- d. **La devaluación.** La devaluación ha sido uno de los principales factores en la explicación del incremento de la deuda en los últimos años, como se anotó anteriormente. En el 2002 la devaluación real medida con el deflactor implícito del PIB fue de 14,5%, lo cual genera un aumento de la deuda externa como porcentaje del PIB, no asociado a un mayor endeudamiento externo. Este mismo año hubo un aumento de la deuda externa expresada en dólares, por cambios en los precios de otras monedas con respecto al dólar.
- e. **Privatizaciones.** En el 2002 no hubo ingresos por privatizaciones a diferencia de los años anteriores. En el 2000 estas alcanzaron la cifra de 0,43 del PIB y en el 2001, 0,1% del PIB.

- f. **Las utilidades del Banco de la República.** El traslado de las utilidades del Banco de la República reduce las necesidades de endeudamiento del gobierno. En el año 2002 el traslado correspondió a 0,7% del PIB cifra similar a la del año 2001, y dos veces superior a la del 2000.

En el Cuadro 35 se presenta la contabilidad aproximada de los factores señalados arriba. Las discrepancias con las cifras observadas del cambio de la deuda provienen de inconsistencias de las fuentes utilizadas. En el caso de la deuda externa, los saldos no son totalmente consistentes con los flujos, desembolsos, amortizaciones y con las sustituciones de deuda, aun después de considerar los cambios de valor de otras monedas con respecto al dólar. En este último caso, el Banco de la República estima el efecto para la deuda externa del sector público consolidado pero no lo desagrega para el Gobierno Nacional. Las cifras del déficit fiscal del gobierno no son totalmente consistentes con el financiamiento, como resultado de ajustes internos en las cifras no explícitas y de la ausencia de una rigurosa contabilidad que permita conciliar caja con acusación.

**Cuadro 35: Efecto de las variables sobre el cambio de la deuda**

	2000 %	2001 %	2002 %
1. Déficit primario	3,61	1,43	2,49
2. Pago de intereses	3,51	4,61	4,84
3. Déficit fiscal	7,12	6,04	7,33
4. Emisión de deudas crisis financiera	3,31	0,72	0,60
5. Asunciones de deuda interna y externa	0,70	0,16	0,00
6. Necesidades de financiamiento	11,13	6,92	7,94
7. (-) Privatizaciones	0,43	0,10	0,00
8. Utilidades del Banco de la República	0,30	0,83	0,70
9. Efectos de la devaluación	2,54	0,42	6,24
10. Estimación cambio de deuda	12,95	6,40	13,47
11. Cambio en la deuda	4,82	3,35	7,30

Fuente: Cálculos del CID.

El indicador de solvencia de corto plazo refleja los efectos de las reglas fiscales prevalecientes en el año en consideración, pero también deja de lado las reformas fiscales de los años 2001 y 2002 que tienen efectos hacia adelante. Adicionalmente, en la coyuntura del año 2002 se incluye un choque sobre el nivel de la tasa de cambio real que podría no persistir en el futuro.

Teniendo en cuenta estas limitaciones del indicador de corto plazo, se realizan cálculos del índice de sostenibilidad y se proyecta la deuda del gobierno nacional para el periodo 2003-2010 (Cuadro 36), considerando los efectos de las reformas fiscales del año 2002, siendo éstas el impuesto al patrimonio y la reforma tributaria que incrementó el IVA para algunos productos. Considera, además, los efectos de la Ley 617, la cual estableció una regla para el crecimiento de los gastos en servicios personales y los gastos generales del nivel nacional<sup>44</sup>.

Los resultados dependen de los supuestos que se hagan sobre las variables claves del sistema: la tasa de interés real, la tasa de crecimiento del PIB real, la inflación y la tasa de cambio real. La tasa de interés real es un promedio, ponderado apropiadamente, de las tasas de interés internas y externas. Para el crecimiento del PIB y la inflación se suponen las proyecciones del actual gobierno. La inflación se reduce gradualmente para estabilizarse en el 3% al final de la década.

El comportamiento de las tasas de interés en los próximos años en parte está determinado por las condiciones en que se contrató la deuda en el pasado, pero también de las tasas de interés de la nueva deuda. El promedio de estas tasas se estima en un nivel similar a la tasa implícita observada en el 2002. Se supone además, que no hay devaluación real en el periodo. Para el caso de la deuda interna, se supuso igual a la tasa de interés real externa de la deuda nueva, es decir cerca del 7%. En promedio, la tasa de interés real es cercana a 6,5%.

**Cuadro 36: La deuda y algunos de sus determinantes en mediano plazo**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	%	%	%	%	%	%	%	%
Balance primario con reforma tributaria	-0,20	0,12	1,17	1,53	1,56	1,62	1,67	1,84
Transferencias Ban.Rep. (% PIB)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Déficit primario – señoreaje	-0,30	-0,62	-1,67	-2,03	-2,06	-2,12	-2,17	-2,34
Costos de la reestructuración financiera	0,54	0,58	0,50	0,43	0,37	0,31	0,26	0,10
Cambio en la deuda pública (% PIB)	2,63	1,84	0,56	0,18	0,09	0,03	-0,02	-0,29
Diferencia tasa de interés real crecimiento del PIB	5,00	3,70	3,30	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00
Saldo deuda pública (% PIB)	50,54	52,38	52,94	53,12	53,21	53,24	53,22	52,94
Crecimiento del PIB real	2,00	3,30	3,70	3,90	4,00	4,00	4,00	4,00
Tasa de interés real	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00

Fuente: Proyecciones Confis, cálculos propios.

Las estimaciones del periodo 2003-2010 muestran una tendencia a generar un superávit primario ligeramente creciente, comenzando desde un déficit de 0,2% del

<sup>44</sup> A pesar de que la ley no definió los mecanismos para hacerla efectiva en las estimaciones de este documento se supone que la ley se cumple.

PIB en el año 2003 y terminando con un superávit de 1,84% en el año 2010. En la medida en que se han supuesto transferencias del Banco de la República al Gobierno equivalentes a 0,5% del PIB por año, el resultado del déficit primario neto de transferencia es positivo y pasa de 0,3% en el 2002 a 2,3% en el 2010. Los costos de la reestructuración financiera reducen este superávit en cerca de 0,5% del PIB en los primeros años y 0,1% al final del periodo.

El superávit primario neto de costos de reestructuración sería similar en el mediano plazo al efecto de la tasa de interés real menos la tasa de crecimiento del producto interno bruto sobre el crecimiento de la deuda, equivalente a 1,5% del PIB. El efecto del pago de intereses proviene de una deuda cercana al 50% del PIB multiplicada por una diferencia entre tasa de interés real y crecimiento económico cercano a tres puntos porcentuales.

Aparentemente, entonces, la reforma tributaria del año 2002 y la aplicación de la Ley 617 generarían un superávit fiscal primario ligeramente superior al 1,5%, suficiente para mantener estable la deuda como porcentaje del PIB. Sin embargo, la situación puede considerarse como una especie de “filo de navaja” puesto que cualquier choque en las variables claves del sistema, generaría una tendencia a que la deuda aumente o disminuya sin límites como proporción del PIB. Así, el congelamiento de los aumentos salariales del gobierno y las medidas para adelgazar entidades y defender jurídicamente al Estado generarían una tendencia a la reducción de la deuda del gobierno nacional a cerca del 40% del PIB, al final de la década.

No obstante, es necesario tomar con cautela los resultados anteriores. Hay una serie de contingencias y riesgos en el resto de entidades del sector público que podrían exigir transferencias del Gobierno Nacional. Como fue señalado arriba, estos riesgos no necesariamente son observados al realizar proyecciones de la deuda del sector público consolidado, y aún podrían ser desestimados. Para el cálculo de estos riesgos es necesario estudiar caso por caso, con el fin de determinar si se trata de una situación que amenaza las finanzas del Gobierno Nacional o se trata de un problema particular de alguna entidad. En este sentido, las proyecciones mantienen los supuestos del Confis sobre las transferencias que las empresas del orden nacional le realizarían al Gobierno Nacional. Para complementar estos cálculos se necesitarían proyecciones rigurosas de la situación patrimonial de estas empresas serían necesarias. Otras transferencias, recurrentes en los últimos años, como la capitalización de entidades financieras, las transferencias al Instituto de Seguros Sociales y posibles transferencias a las entidades territoriales quebradas no se consideran aquí. Tampoco se consideran las contingencias provenientes de la contratación pública, como es el caso de las concesiones, y los créditos garantizados por la nación.

## 6 REPENSANDO LAS POLÍTICAS FISCAL Y MONETARIA

Al analizar la actual coyuntura macroeconómica es inevitable cuestionarse acerca de las razones por las cuales la economía no se reactiva. A comienzos de los noventa se decía que eran necesarias tres condiciones para alcanzar un crecimiento económico sostenido: i) baja inflación, ii) tasa de interés reducida (política monetaria laxa), y iii) tasa de cambio competitiva. La política económica de los noventa se orientó a conseguir estos tres objetivos y, no obstante, el ritmo de crecimiento promedio del PIB en el último quinquenio (1998-2002) ha sido el más bajo del siglo XX. En los noventa hubo cambios importantes en el modo de regulación que ayudan a interpretar lo sucedido: la liberación cambiaria, la apertura de la balanza comercial, los cambios en las formas de adhesión a un régimen internacional de comercio (eliminación de las barreras paraarancelarias y reducciones arancelarias), y las nuevas modalidades de competencia.

La entrada masiva de capitales externos, de carácter más o menos especulativo, dio lugar a una drástica revaluación del peso que afectó la competitividad de las exportaciones colombianas, incluidos productos tradicionales como el café o las flores. La revaluación ocasionada por la abundancia de dólares junto con la disminución de los aranceles llevó a un gran déficit en cuenta corriente (se pasó de 4,5% en 1991 a -5,4% en 1994), a un deterioro de la estructura productiva, particularmente del sector transable, y a una caída en los niveles de ahorro e inversión. Mientras tanto, el gasto público crecía, lo cual llevó a que durante la administración Gaviria se hicieran tres reformas tributarias. La combinación de un exceso de gasto público con una expansión del sector de la construcción —particularmente vivienda— que fue posible gracias a un sobreendeudamiento de los usuarios de crédito (cuotas supermínimas, pagos bajos al inicio y crecientes tres o cuatro años más tarde). La forma de liquidación de los créditos hipotecarios se modificó, y en lugar de amarrarlos a la inflación, se ataron a la DTF. Al principio de los noventa la política monetaria había sido muy amplia, pero a finales de la administración Gaviria fue más restrictiva, lo que implicó un aumento de las tasas de interés. Se creó, entonces, una brecha entre las obligaciones crediticias y la capacidad de pago de los trabajadores. Como los aumentos salariales se rezagaron frente a la dinámica exponencial de la tasa de interés, la cartera hipotecaria se deterioró (Gráfica 14). Las mayores tasas de interés, aunadas a la revaluación, estimularon la entrada de capital especulativo e incentivaron al sector privado a contratar créditos en el exterior<sup>45</sup>. La abundancia de dólares seguía presionando la revaluación y acentuando el círculo vicioso.

---

<sup>45</sup> La deuda externa privada se multiplicó por cuatro en menos de una década al pasar de un poco menos de US\$4.000 millones a un poco más de US\$16.000 millones.

El panorama cambia a partir de 1997 (Gráfica 1), dado que confluyen tres factores: el agotamiento del consumo interno, la crisis financiera internacional y el agravamiento del desbalance fiscal. Durante la primera mitad de los noventa las familias desahorran y pierden capacidad de consumo. La crisis financiera internacional reduce la afluencia de dólares hacia Colombia. Y la situación fiscal se agrava a raíz de los costos crecientes de la deuda. El sector no transable —muy ligado a la industria de la construcción— no pudo seguir sosteniendo el crecimiento de la economía, y fue así como en 1999 se registró la caída del PIB más drástica del siglo XX (-4,5%). Al inicio del año 2000 la economía colombiana presentaba una estructura productiva muy deteriorada, un sector transable cuya rentabilidad había sido golpeada por la revaluación del peso y por la penetración externa (importaciones legales e ilegales<sup>46</sup>), un sector no transable (manufacturero) gravemente afectado por la crisis de la construcción, un sector financiero en cuidados intensivos<sup>47</sup>, y un gran endeudamiento externo tanto público como privado.

Las altas tasas de interés que el Banco Central impuso entre 1994 y 2000, especialmente al finalizar la década de los noventa, frenó el crecimiento de la economía, profundizó la recesión, deterioró el balance de las empresas, afectó negativamente la situación de los deudores y profundizó la crisis fiscal. La reducción de la inflación, en los últimos años de la década, fue consecuencia de la recesión y, además, conllevó una tasa de sacrificio importante, tal y como lo señalamos a propósito de las dinámicas de la tasa de desempleo y de la NAIRU (Gráfica 7).

En el último año y medio la política monetaria ha sido más flexible, y ello ha permitido una muy leve recuperación. La decisión que acaba de tomar la Junta Directiva del Banco de aumentar 1% la tasa de interés es equivocada y no favorece el crecimiento. La recuperación de los últimos meses —como insinuábamos antes—, también se explica por el mayor gasto público. A pesar de que el gobierno proclama insistentemente la conveniencia del ajuste fiscal, en los hechos ha optado por aumentar el gasto. Pero esta política no se ha realizado de manera explícita ni se ha discutido con claridad. Mientras el gasto crece, el gobierno dice que lo está disminuyendo. Esta ambigüedad no permite coordinar adecuadamente la política económica y, por ende, que el gasto cumpla de manera exitosa una función anticíclica. A medida que la crisis fiscal del Estado se agrava, los análisis y las recomendaciones de política tienden a profundizar el problema. En los diagnósticos sobre el déficit prima una lógica de estática comparativa. Es necesario enfocar el pro-

---

<sup>46</sup> La administración Gaviria consideró que el contrabando era una contravención y no un delito.

<sup>47</sup> Particularmente las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV), las instituciones financieras de las PYMES y las compañías de financiamiento comercial. El salvamento del sector financiero a través de Fogafin tuvo un costo que osciló entre \$3 y \$4 billones. Desde entonces los banqueros han tenido que aumentar las provisiones.

blema desde la perspectiva dinámica. El gasto público tiene un efecto multiplicador, de tal manera que un déficit en  $t$  puede reflejarse en un superávit en  $t+1$ . El gasto público debe ayudar a desarrollar las estructuras físicas, sociales y científicas que permitan la valorización del capital privado, a la vez que favorece la legitimidad del Estado ante la sociedad. La política económica tiene que ser creíble no sólo para los nacionales, sino también en el ámbito internacional. En Colombia y en América Latina han ido creciendo las tensiones entre legitimidad y credibilidad. Muy a menudo las recomendaciones de expertos y de organismos multilaterales de crédito, como el FMI, agravan los problemas (Stiglitz 2002).

A lo largo de la década de los noventa se alteraron los mecanismos de regulación de la economía colombiana. Muchas firmas industriales grandes se han convertido en importadoras y comerciantes de productos que fabricaban, y los grandes conglomerados económicos (Sindicato Antioqueño, Ardila Lulle, Valores Bavaria, etc.) socializan sus pérdidas al trasladarle activos imposibles de valorizar al sector financiero público (Paz del Rio, Coltejer, Fabricato, etc.).

Al evaluar la dinámica del gasto público debe tenerse presente que lo más importante no es el monto del gasto sino la forma como se utiliza. Si el gasto contribuye a que mejore la productividad de la economía puede considerarse como *autofinanciable*, puesto que redundará en un mayor producto y, posteriormente, en un monto de impuestos más elevado. Otros gastos, como la defensa, que siendo necesarios no generan procesos de autofinanciación. La gravedad del déficit no debe evaluarse por su monto, sino por su composición. El gasto público tiene efectos multiplicadores si contribuye a la generación de activos (físicos, humanos, sociales). Cuando el diagnóstico queda cerrado en los marcos de la estática comparativa da lugar a propuestas inconvenientes e incluso absurdas, como la búsqueda desenfrenada de déficit cero. Los fanáticos del equilibrio fiscal impiden recurrir al endeudamiento para construir las estructuras que la economía necesita, que se amortizan en un plazo largo, y que tienen alto rendimiento. El déficit es bienvenido cuando los proyectos van a beneficiar a la sociedad. Los ejemplos de Italia y Bélgica son ilustrativos al respecto. A lo largo de las últimas décadas han tenido déficit fiscales y endeudamientos elevados con respecto a los parámetros europeos. No obstante, en el 2001 el PIB per cápita de Bélgica fue superior al de sus socios de la Unión Europea, y el de Italia fue similar al de Francia y Alemania, y ligeramente superior al del Reino Unido. Debe recordarse que hace 20 años Italia estaba muy por debajo de estos países.

El gobierno Uribe apuesta a mejorar la productividad de la economía gracias a la reforma laboral —aprobada recientemente por el Congreso— y a la drástica devaluación que ha sufrido el peso a lo largo del último año. Ya mostramos que en materia laboral, no hay mucha consistencia en los análisis del gobierno. En un mun-

do en que cuentan cada vez más las ventajas construidas que las ventajas heredadas, la reforma laboral y la devaluación apenas producen beneficios marginales. Lo central es la cantidad y la calidad del capital por trabajador y el dominio que se tenga de las tecnologías. En la última década la inversión en el sector transable de la economía fue muy reducida. Incluso, hay ramas de la industria manufacturera en las que se presentó desinversión. La introducción de innovaciones tecnológicas fue esporádica. Los niveles educativos de la población económicamente activa son sustancialmente inferiores a los existentes en los países de igual desarrollo relativo de la región. La política de congelación de salarios y despidos en el sector público ha enviado señales perversas al sector privado, que ha empezado a desmejorar las condiciones laborales de sus empleados, en un momento en que las encuestas de opinión empresarial y los análisis de coyuntura muestran que el primer problema para la reactivación de la economía es la caída de la demanda agregada. Los países exitosos en la articulación de mercados internacionales, salvo en maquila, bien sean los países industrializados o los países de nueva industrialización (NIC's), se caracterizan porque lograron desencadenar círculos virtuosos a lo Kaldor, en los que el crecimiento de la demanda interna les permitió aprovechar economías de escala, reducir costos unitarios y ser exitosos en el mercado mundial. El gobierno colombiano ha minimizado la importancia del mercado interno. La política de la administración Uribe, que está en consonancia con la del gobierno pasado, va en la dirección contraria. En el Plan de Desarrollo el mercado interno no tiene ninguna prelación. El Gobierno espera que el país sea exitoso en el mercado internacional, a partir de la reforma laboral y la devaluación, para que en virtud de una especie de "efecto goteo", se incremente la demanda interna. Desde nuestra perspectiva es equivocado que la demanda interna quede relegada a un segundo plano.

Las tensiones entre crecimiento y metas de inflación van a ser cada vez más fuertes. En una situación casi recesiva como la que se está viviendo actualmente en Colombia, con un crecimiento de 1,6% en 2002, la tasa de utilización del equipamiento industrial es de cerca del 75%, según la encuesta de opinión de Fedesarrollo. Cualquier política de reactivación requiere incrementar la tasa de inversión y, sin duda, ello genera tensiones inflacionarias. Con las metas de inflación señaladas por el Banco de la República para los próximos años, es imposible reactivar la economía, relanzar el proceso de acumulación de capital<sup>48</sup>.

---

<sup>48</sup> Se equivoca el Banco de la República al tomar la decisión de aumentar la tasa de interés en la coyuntura actual, cuando la economía todavía no logra salir de la recesión.

## 7 CONCLUSIONES

La actual coyuntura macroeconómica revela las dificultades de una lenta reactivación económica que no ha permitido superar los efectos de la más profunda recesión vivida en la historia colombiana, a pesar de los esfuerzos por alcanzar tasas de inflación y de interés bajas, simultáneas con una tasa de cambio competitiva. El gasto público se ha expandido sin contribuir a atenuar el deterioro de los principales indicadores sociales, al tiempo que se fortalece el gasto militar y se acentúan los problemas del financiamiento del déficit con el creciente peso del servicio de la deuda pública. En este panorama de bajo crecimiento y desajuste fiscal del Gobierno Nacional Central, las políticas macroeconómicas no han actuado contracíclicamente, de manera que se ha expandido la exclusión social, los subsidios se han focalizado hacia los altos ingresos, el desempleo permanece a niveles elevados, la pobreza aumenta, y las coberturas en salud, educación y seguridad social se encuentran estancadas. Las principales conclusiones de este informe son:

1. Los indicadores que reflejan el grado de bien-estar de la población colombiana se han deteriorado como consecuencia de la volatilidad del PIB y su bajo crecimiento. El PIB per cápita se reduce mientras la pobreza, medida en ingresos, aumenta deteriorando aún más la distribución del ingreso. La política macroeconómica no es contracíclica, con un gasto social que se reduce en beneficio del gasto militar amparado en la propuesta de seguridad democrática. El coeficiente de concentración de los subsidios revela una distribución regresiva que favorece al quintil más rico de la población reduciendo las tasas de cobertura en salud y educación para los estratos bajos, quienes son, además, los que presentan los mayores niveles de deserción escolar y las más elevadas tasas de desempleo.
2. Diferentes cálculos revelan que la tasa natural de desempleo y la NAIRU, conocida como la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación, se encuentran entre 4 y 6 puntos por debajo de la tasa de desempleo observada en la economía. Esto quiere decir que existe el espacio para promover la demanda agregada sin presiones inflacionarias, que permitirían reducir la tasa de desempleo en, por lo menos, 4 puntos. La política de control de la inflación, sin embargo, no actúa en dicha dirección y revela una tasa de sacrificio macroeconómico de 1,63 puntos porcentuales del PIB por cada uno de inflación en los últimos años. Una política de impulso a la demanda agregada, mayor gasto social, por ejemplo, contribuiría a reducir la tasa de desempleo, no obstante, los niveles calculados de la tasa natural y NAIRU son demasiado elevados y el país necesita ir más allá de tales límites propiciando una política de pleno empleo como eje central de la política económica.

3. La ocupación precaria y sin protección social es la que más se ha dinamizado en el país en los últimos años, de tal manera que para el 2002 hay más trabajadores por cuenta propia que asalariados contratados por el sector privado. La tasa de desempleo sigue en niveles elevados por efecto de la incertidumbre económica de las familias, generada por la reducción de los ingresos, que obliga a cónyuges e hijos mayores a salir al mercado laboral y aumentar la TGP a niveles del 62%. A pesar de tener una mano de obra más barata y competitiva respecto al mercado internacional, los empresarios prefieren hacer contratos de servicios, trasladar las obligaciones de seguridad social a los trabajadores y evitarse el pago de los parafiscales, reduciendo los ingresos del SENA, el ICBF y las Cajas de Compensación.
4. El menor empleo asalariado tiene consecuencias negativas en la cobertura de salud y seguridad social. La afiliación al régimen contributivo se estancó y su cobertura sólo aumenta por efecto del mayor número de beneficiarios, con gran dosis de evasión y elusión, especialmente en pequeñas empresas y trabajadores cuenta propia. El régimen subsidiado es el que más ha crecido, no obstante, allí existen los errores de inclusión, personas con capacidad de pago que deberían estar inscritas en el contributivo, y errores de exclusión, personas pobres que el sistema de focalización no ha aprobado. Por fuera del sistema permanecen alrededor de 18 millones de colombianos que dependen de los ahorros familiares o de la atención en hospitales públicos.
5. Fenómeno similar se presenta en el régimen pensional colombiano, donde predomina la baja cobertura en la afiliación, desprotección en la tercera edad, desigualdad e inequidad en los beneficios de los actuales pensionados, así como insuficiencia en los recursos por falta de fondeo y excesiva dependencia del presupuesto público. Según la ECH, en Colombia hay 4,4 millones de personas que se clasifican como de la tercera edad, de las cuales solamente el 18,6% está pensionada, al mismo tiempo que se calcula en 1,2 millones la población de pensionados, de los cuales el 31,2% se encuentran por debajo de la edad mínima de jubilación. Los montos pensionales revelan grandes inequidades con fuertes subsidios a los altos cargos del sector público, donde el extremo se encuentra en el Congreso y las altas cortes que tienen mesadas promedio de 34,8 salarios mínimos. La dependencia del presupuesto público es creciente y representa el 3,77% del PIB para el año 2003.

6. La súbita devaluación de la tasa de cambio durante el segundo semestre del 2002 fue el hecho macroeconómico más destacado de la coyuntura, el mismo que parece registrar la presencia de un ciclo político derivado del empalme presidencial, que tuvo ya sus antecedentes a comienzos del cuatrienio anterior. El efecto de corto plazo más importante fue el incremento en los niveles de precios de los productos importados y exportados por el país, por encima del 30% anual, mientras los bienes producidos y consumidos internamente sufrieron variaciones cercanas a la inflación, al tiempo que la relación entre los precios de los bienes transables y los no transables se mantuvo estable. El índice la tasa de cambio (ITRC) ha llegado a un nivel sin precedentes, no obstante, la devaluación no es homogénea con todos los socios comerciales, siendo bastante competitiva frente a Ecuador, Alemania, México y Estados Unidos, así como poco competitiva frente a Venezuela y Brasil, países que propiciaron una devaluación superior a la nuestra. Un efecto no despreciable es la reducción del costo laboral en el contexto internacional, tema que, sin embargo, fue dejado de lado en la discusión acerca de la reforma laboral.
7. Un déficit en cuenta corriente superior a los US\$1.000 millones es recurrente en los dos últimos años, explicado por déficits en las balanzas de servicios y de remuneración neta a los factores, este último representado en el pago de intereses a la deuda externa. La balanza comercial presenta un superávit originado en el mejor comportamiento de las exportaciones no tradicionales destinadas a los mercados de Estados Unidos y Ecuador, al tiempo que comienza a registrarse la reducción de las exportaciones a Venezuela, como consecuencia de la fuerte devaluación del Bolívar y las restricciones impuestas por el gobierno del vecino país. Los hechos más destacados son la relativa estabilidad del rubro de egresos por remuneración de factores (ERF) respecto a los ingresos corrientes, en un nivel del 20%, y el incremento de los ingresos por transferencias, léase remesas familiares, que pasaron del 6,6% en 1998 al 15,1% en el 2002.
8. La rentabilidad del sistema financiero aumentó, continuando con la tendencia de recuperación iniciada el año anterior, donde las utilidades de los bancos locales superaron a los extranjeros poniendo en cuestión la premisa de mayor eficiencia de estos últimos. Los bancos especializados en el crédito hipotecario (BECH) tienen menor rentabilidad que el conjunto de los bancos comerciales, al mismo tiempo que presentan un continuado descenso de su cartera y deterioro en la calidad de la misma, como consecuencia de la sobre-valoración de los créditos al haberse fijado sobre la DTF mientras los colombianos veían reducir sus ingresos. La concentración de los recursos del crédito en pocos deudores se reduce ligeramente,

no obstante, sigue siendo escandalosa cuando los primeros 5.000 usuarios tienen el 86,7% de los recursos, y los 50 deudores más grandes concentran alrededor del 20%. El hecho más destacado es el papel de los inversionistas institucionales, representados en los fondos de pensiones y cesantías, que captan el 11% del PIB en ahorros, aproximadamente la mitad de ellos colocados en títulos de deuda pública.

9. El déficit del sector público consolidado volvió a crecer y llegó al 4% del PIB en el 2002, con propósitos de reducirlo al 2,5% en el 2003. El balance del Gobierno Nacional Central siempre es deficitario y por encima del consolidado, mientras el sector descentralizado sigue teniendo un superávit que contribuye a financiar los faltantes de GNC. Los ingresos tributarios están afectados por el bajo crecimiento de la economía y la reforma se concentró en ampliar la base del IVA y convertirlo en un impuesto cada vez más neutro e inequitativo. El gasto del GNC se incrementó por efecto del mayor desembolso militar, no presupuestado, la incorporación de los costos de reestructuración financiera asumida por la Nación y el servicio de la deuda. Los ingresos no son suficientes para cubrir el déficit y el 62% de éste se financia con deuda interna y externa.
10. La deuda bruta del GNC creció cerca de 12 puntos del PIB en los últimos tres años y 7 puntos en el último año. La devaluación del segundo semestre del 2002 contribuyó a incrementar en \$10 billones la deuda externa pública, explica cerca de la mitad del crecimiento del último año y llevó la tasa de interés real hasta el 16,7%, muy por encima del crecimiento de 1,6% en el PIB. Otros factores, como las deudas contraídas por el gobierno para enfrentar la crisis del sistema UPAC y la banca pública, el traslado de deudas de otras entidades públicas y el persistente déficit fiscal explican el mayor crecimiento de la deuda. Las transferencias del Banco de la República al GNC contribuyen a obtener superávit primario, que se proyecta ligeramente creciente para el período 2003-2010, desde un -0,2% para el primer año, hasta 1,84% en el último, sin embargo, tales proyecciones hay que tomarlas con cautela porque no tienen en cuenta las contingencias del sector descentralizado.

El gran interrogante sigue vigente: Colombia hizo la tarea y se aprobaron las reformas propuestas al mismo tiempo que se cumplieron las tres condiciones para alcanzar el crecimiento económico sostenido: se bajaron la inflación y las tasas de interés mientras la tasa de cambio se volvió competitiva, no obstante, seguimos en una senda de bajo crecimiento y los indicadores sociales se deterioraron. ¿Qué nos falta para crecer? La política macroeconómica no fue contracíclica y el gasto social

se redujo frente a la mayor demanda de recursos de la política de seguridad democrática, por lo tanto, los niveles de pobreza y concentración del ingreso seguirán elevados. Las tensiones entre crecimiento e inflación son cada vez más fuertes mientras la política de ajuste fiscal se ve seriamente comprometida por efecto del tamaño de la deuda pública y la creciente demanda de recursos para cubrir el servicio de la deuda.



## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARANGO Luis y POSADA Carlos. 2002. *Unemployment Rate and the Real Wage Behavior: A Neoclassical Hint for the Colombian Labor Market Adjustment*, Banco de la República, Bogotá, mimeo.
- ARBELAEZ María., AYALA Ulpiano y POTERBA James. 2002. *Debt and Deficits: Colombia's Unsustainable Fiscal Mix*, Mission on Public Income, Fedesarrollo, Bogotá, mimeo.
- ARBELAEZ María y ROUBINI Nouriel. 2002. *Interactions Between Public Debt Management and Debt Dynamics and Sustainability: Theory and Application to Colombia*, Mission on Public Income, Fedesarrollo, Bogotá, mimeo.
- ASOFONDOS. 2001. "Las Inversiones de los Fondos de Pensiones", *Boletín de Asofondos*, n. 2, feb.
- BALL Laurence. 1993. *What Determines the Sacrifice Ratio?*, Working Paper Series, n. 4306, National Bureau of Economic Research, Washington D.C.
- BANCO DE LA REPÚBLICA. 2002a. *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*, jul., Banco de la República, Bogotá.
- BANCO DE LA REPÚBLICA. 2002b. "Las Remesas de Trabajadores en Colombia", *Reportes del Emisor*, jul.
- BANCO DE LA REPÚBLICA. 2002c. *Reporte de Estabilidad Financiera*, dic., Banco de la República, Bogotá.
- BANCO DE LA REPÚBLICA. 2003. *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*, mar., Banco de la República, Bogotá.
- BID (BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO) 1998. *América Latina Frente a la Desigualdad. Progreso Económico y Social en América Latina. Informe 1998-1999*, BID, Washington D.C.
- BARRETO Luis y CASTILLO Mauricio. 2002. "Finanzas Públicas y Sostenibilidad de la Deuda", en GARAY Luis [2002, pp. 615-682].
- BERRY Albert. 1997a. "El Contexto Macroeconómico de las Políticas, Proyectos y Programas para Promover el Desarrollo Social y Combatir la Pobreza en América Latina y el Caribe", en ZEVALLOS José., ed. *Estrategias para reducir la pobreza en América Latina y el Caribe*, PNUD, Quito, pp. 31-104.
- BERRY Albert. 1997b. "The Income Distribution Threat in Latin America", *Latin American Research Review*, v. 32, n. 2, pp. 3-40.
- BHAGWATI Jagdish y TARULLO Daniel. 2003. "La Prohibición del Control de Capitales es una Mala Opción", *Revista de Economía Institucional*, v. 5, n. 8, pp. 240-241.

- BRUNO Frey., POMMEREHNE W. W., SCHNEIDE F. y GILBERT Guy. 1984. "Consensus and Dissension Among Economists: An Empirical Inquiry", *American Economic Review*, v. 74, n. 5, pp. 986-994.
- BUCHANAN James y MUSGRAVE Richard, 1999. *Public Finance and Public Choice, Two Contrasting Visions of the State*, MIT Press, Cambridge.
- CÁRDENAS Mauricio. 2002. "Economic Growing Colombia: A Reversal of "Fortune"?", *Archivos de Macroeconomía*, n. 179, marzo, DNP, Bogotá.
- CHENERY Hollis., OCAMPO José y RAMIREZ Manuel. 1986. *El Problema Laboral Colombiano: Diagnóstico, Perspectivas y Políticas*, Informe Final de la Misión de Empleo, Economía Colombiana, Serie Documentos, separata n. 10, agosto-septiembre.
- COMISIÓN DE RACIONALIZACIÓN DEL GASTO Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS. 1997. *El Saneamiento Fiscal, un Compromiso de la Sociedad*, v. 6, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Bogotá.
- CEPAL (COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMERICA LATINA). 1998. *Panorama Social de América Latina 1997*, CEPAL, Santiago.
- CEPAL. 2002. *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y del Caribe*, CEPAL, Santiago.
- CONFIS (CONSEJO SUPERIOR DE POLÍTICA FISCAL). 2002. *Plan Financiero 2003*, dic., Confis, Bogotá, mimeo.
- CGR (CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA). 1994. *Política Fiscal y Equidad en Colombia*, Tercer Mundo, CGR, Bogotá.
- CGR. 2001a. *La Situación de la Deuda Pública 2000*, CGR, Bogotá.
- CGR. 2001b. *Situación de las Finanzas del Estado 2000*, CGR, Bogotá.
- CGR. 2002a. *La Situación de la Deuda Pública. Informe 2001*, CGR, Bogotá.
- CGR., 2002b. *Situación de las Finanzas del Estado. Informe 2001*, CGR, Bogotá.
- DAVIDSON Paul., 1998. "Post Keynesian Employment Analysis and the Macroeconomics of OECD Unemployment", *Economic Journal*, may, pp. 817-831.
- DNP (DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACION) 2003. *Balance Macroeconómico 2002 y Perspectivas para 2003*, Documento CONPES, n. 3213, enero 9, Bogotá.
- DEZALAY Yves y GARTH Bryant., 2002. *La Internacionalización de las Luchas pro el Poder. La Competencia entre Abogados y Economistas por Transformar los Estados Latinoamericanos*, ILSA, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá.
- DOLLAR David y KRAAY Aart. 2000. *Growth is Good for the Poor*, World Bank, Washington D.C., mimeo.
- ECHAVARRÍA Juan. 2002. *Impuestos en Colombia y en el Sector Financiero*. Ponencia presentada en el seminario ANIF-Fedesarrollo, oct.

- ECHEVERRY Juan, ESCOBAR Andrés y SANTAMARIA Mauricio. 2002. "Tendencias, ciclos y distribución del ingreso en Colombia: una crítica al concepto de Modelo de Desarrollo", *Archivos de Macroeconomía*, n. 186, abr, DNP, Bogotá.
- FLÓREZ Luis., BARRETO Luis y CASTILLO Mauricio. 2002. "Factores de crisis y condiciones de recuperación de la economía colombiana", *Economía Colombiana*, n. 293, dic., pp. 52-61.
- GALBRAITH John., CONCEICAO P. y PEREIRA Pedro. 2000. "Desigualdad y Desempleo en Europa", *New Left Review*, n. 5, pp. 44-68.
- GARAY Luis. 2002, direc. *Colombia: Entre la Exclusión y el Desarrollo. Propuestas para la Transición al Estado Social de Derecho*, Contraloría General de la República, Alfaomega, Bogotá.
- GILLIS Malcolm y McLURE Charles. 1980. "The 1974 Colombian Tax Reform and Income Distribution", en BERRY Albert., SOLIGO Ronald., ed. *Economic Policy and Income Distribution in Colombia*, Westview Press, Boulder, Colorado, pp. 47-68.
- GONZALEZ Jorge. 1996. "La Política Fiscal y los Efectos Redistributivos de los Subsidios y de los Impuestos en Colombia", *Cuadernos de Economía*, v. 15, n. 25, pp. 69-84.
- HERNANDEZ Antonio. 2002. "Por un Equilibrio Fiscal Estable y Duradero", *Economía Colombiana*, n. 293, dic., pp. 10-21.
- HONGYI Li., SQUIRE Lyn y ZOU Heng-Fu. 1997. "Explaining International and Intertemporal Variations in Income Inequality", *Economic Journal*, v. 108, jan., pp. 1-18.
- KORNAI János. 1979. "Resource-Constrained Versus Demand-Constrained Systems", *Econometrica*, v. 47, n. 4, jul., pp. 801-819.
- KRUGMAN Paul. 1994. "Past and Prospective Causes of High Unemployment", en *Reducing Unemployment: Current Issues and Policy Options*, Federal Reserve Bank, Kansas.
- OCAMPO José. 2001. *Un Futuro Económico para Colombia*, Tercer Mundo, Cambio, Bogotá.
- PALACIOS Marco. 2001. *De Populistas, Mandarines y Violencias. Luchas por el Poder*, Planeta, Bogotá.
- PALLEY Thomas. 2001. *The Role of Institutions and Policies in Creating High European Unemployment: The Evidence*, Working Paper, n. 336, Institute Levy, Washington D.C.
- PIGOU Arthur. 1912. *Wealth and Welfare*, MacMillan, London.
- PIGOU Arthur. 1920. *The Economics of Welfare*, MacMillan, London.
- PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Y DNP. 2002. *Hacia un Estado Comunitario. Bases del Plan Nacional de Desarrollo 2002-2006*, DNP, Bogotá.
- PDH, DNP, ICBF. *Familias Colombianas: Estrategias Frente al Riesgo*, DNP, PDH (Programa Nacional de Desarrollo Humano), ICBF, Misión Social, Alfaomega, Bogotá.

- PDH, DNP, PNUD; ACCI. 2003. *Diez Años de Desarrollo Humano en Colombia*, PNUD, DNP, ACCI (Agencia Colombiana de Cooperación Internacional), PDH, Alfaomega, Bogotá.
- RAMOS M. y CHIQUIAR Daniel. 1999. "Desempleo y subempleo: opciones de política laboral", *Trimestre Económico*, no. 88.
- RANIS Gustav y STEWART Frances. 2002. "Crecimiento Económico y Desarrollo Humano en América Latina", *Revista de la CEPAL*, n. 78, dic., pp. 7-24.
- ROBINSON Joan. 1971. *Herejías Económicas*, Ariel, Barcelona, 1976.
- SALAMA Pierre. 2002. *Pauvreté: La Lutte contre les Deux "V", Volatilité et Vulnérabilité*, Paris 13, Paris, mimeo.
- SARMIENTO Alfredo., DELGADO Liliana y REYES Carlos. 1999. "Gasto Público en Servicios Sociales Básicos en Colombia. Iniciativa 20/20", en GANUZA Enrique., LEON Arturo., SAUMA Pablo., ed. *Gasto en Servicios Sociales Básicos en América Latina y el Caribe. Análisis de la Perspectiva de la Iniciativa 20/20*, Pnud, Cepal, Unicef, Santiago.
- SELOWSKY Marcelo. 1979. *Who Benefits from Government Expenditure? A Case of Study of Colombia*, University Press, World Bank, Washington D.C.
- SEN Amartya. 2000. *Social Exclusion: Concept, Application, and Scrutiny*, Social Development Papers, n. 1, Asian Development Bank, Manila.
- STIGLITZ Joseph. 1993. "El Papel del Estado en los Mercados Financieros", en *Proceedings, Annual Conference on Development Economics*, Banco Mundial, Washington D.C.
- STIGLITZ Joseph. 2002. *El Malestar de la Globalización*, Tauros, Madrid.
- TENJO Fernando y LOPEZ Enrique. 2002. "Burbuja y Estancamiento del Crédito en Colombia", *Revista del Banco de la República*, n. 898.
- THE ECONOMIST. 2003. "A Place for Capital Controls", *The Economist*, may 3, p. 15.
- UNDP (UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAM) 2000. *Human Development and Human Rights. Human Development Report 2000*, Oxford University Press, New York.
- UNDP. 2001. *Making New Technologies Work for the Human Development. Human Development Report 2001*, Oxford University Press, New York.
- UNDP. 2002. *Deepening Democracy in a Fragmented World. Human Development Report 2002*, Oxford University Press, New York.
- URRUTIA Miguel. 2001. *Discurso de Instalación del Seminario Empleo y Economía*, "Seminario Empleo y Economía", marzo 30, Banco de la República, Bogotá, mimeo.
- VELEZ Carlos. 1996. *Gasto Social y Desigualdad. Logros y Extravíos*, Misión Social, DNP, Bogotá.
- VICKREY William. 1993a. "Today's Task for Economists", *American Economic Review*, v. 83, n. 1, pp. 1-10. Reproducido en ARNOTT Richard., ARROW Kenneth.,

- ATKINSON Anthony y DREZE Jacques. 1994, ed. *Public Economics. Selected Papers by William Vickrey*, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 432-453.
- VICKREY William. 1993b. "We Need a Bigger 'Deficit'", en WARNER *et al.* [2000, pp. 189-192].
- VICKREY William. 1996. "Fifteen Fatal Fallacies of Financial Fundamentalism: A Disquisition on Demand Side Economics", en WARNER *et al.* [2000, pp. 193-217]. Reproducido como "Quince Falacias Funestas del Fundamentalismo Financiero. Disertación sobre la Economía de la Demanda", *Cuadernos de Economía*, v. 18, n. 30, 1999, pp. 299-330.
- VICKREY William. 1997. "A Trans-Keynesian Manifesto (Thoughts about an Asset-Based Macroeconomics)", *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 19, n. 4, pp. 495-510.
- WARNER Aaron., FORSTATER Mathew., ROSEN Sumner. 2000 (eds). *Commitment to Full Employment. The Economics and Social Policy of William S. Vickrey*, Columbia University Seminar Series, Sharpe, London.
- WILLIAMSON Oliver., 1988. "Corporate Finance and Corporate Governance", *Journal of Finance*, v. 43, n. 3, jul., pp. 567-591.
- WORLD BANK. 2001. *Colombia Poverty Report*, v. 2, World Bank, Washington D.C.
- WORLD BANK. 2002. *Colombia Poverty Report*, v. 1, World Bank, Washington D.C.



## ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1: PIB per cápita y pobreza por Línea de Pobreza	3
Gráfica 2: Tasa de crecimiento anual del PIB per cápita, 1981-2002	5
Gráfica 3: El gasto social y el gasto militar, 1990-2002 (% PIB)	9
Gráfica 4: PIB per cápita e Índice de Logro Educativo (ILE)	10
Gráfica 5: Tasa de desempleo trimestral, marzo 1976 - dic. 2002	12
Gráfica 6: Tasa de desempleo y tasa natural	24
Gráfica 7: Tasa de desempleo y NAIRU	25
Gráfica 8: Picos de inflación y periodos de desinflación, 1977-2002	27
Gráfica 9: Ocupados en Colombia	30
Gráfica 10: Índice ingreso laboral promedio (1992=100)	33
Gráfica 11: Índice mensual de la tasa real de cambio	46
Gráfica 12: Tasa de interés nominal interbanc y tasas reales del sistema finan.	60
Gráfica 13: Variación porcentual de M1 y sus componentes	61
Gráfica 14: Rentabilidad del activo	65
Gráfica 15: Utilidades acumuladas del sistema financiero (5 años)	66
Gráfica 16: Cartera bruta (billones de pesos de 1998)	67
Gráfica 17: Activo total del sistema (billones de pesos de 1998)	68
Gráfica 18: Portafolio del conjunto del sistema de AFPs	70
Gráfica 19: Participación del IVA en el gasto de cada decil	76
Gráfica 20: Ingresos tributarios y pagos (% PIB)	79



## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: PIB per cápita y pobreza por Línea de Pobreza (LP)	4
Cuadro 2: Distribución de los subsidios a la educación, 1992 y 2000	7
Cuadro 3: Distribución de los subsidios en salud, 1992 y 2000	8
Cuadro 4: Tasas de cobertura de la primaria y la secundaria. Todo el país	10
Cuadro 5: Índice de Desarrollo Humano con y sin tasa de homicidios, 2000	11
Cuadro 6: Probabilidad de enfermarse y de recibir tratamiento médico	12
Cuadro 7: Desigualdad en las rentas salariales industriales	21
Cuadro 8: Determinantes micro y macro de las variaciones en el desempleo	22
Cuadro 9: Estructura de la ocupación, diciembre de 2002, total nacional	31
Cuadro 10: Índice de las remuneraciones en la industria manufacturera	34
Cuadro 11: Número de afiliados a los regímenes subsidiado y contributivo	36
Cuadro 12: Afiliados a salud por posición ocupacional según la ECH 13 áreas	37
Cuadro 13: Afiliados activos, pensionados, pasivo y total fondeado	39
Cuadro 14: Estructura poblacional de las personas en edad de jubilación	40
Cuadro 15: Mesadas Pensionales. Promedios	41
Cuadro 16: Tasa de cambio nominal, entre el peso y el dólar	45
Cuadro 17: Índice de Precios al Productor junio-diciembre 2002	47
Cuadro 18: ITRC y relación de precios de bienes transables y no transables	48
Cuadro 19: ITRC con los principales socios comerciales y competidores	49
Cuadro 20: Grado de apertura de la economía colombiana (%)	50
Cuadro 21: Cuenta Corriente, Balanza de Pagos (enero-septiembre)	51
Cuadro 22: Egresos por remuneración de factores, 1995-2002	53
Cuadro 23: Ingreso por transferencias, 1995-2002	54
Cuadro 24: Los cambios de signos de la Cuenta de Capitales	56
Cuadro 25: Cartera bruta, ajustada y sin ajustar*	67
Cuadro 26: Deuda bruta del sector no financiero, 1998-2002* (% PIB)	69
Cuadro 27: Balance del sector público consolidado (% PIB)	74
Cuadro 28: Gobierno Nacional Central, ingresos y gastos	75



Cuadro 29: Gobierno Nacional Central, ingresos tributarios	75
Cuadro 30: Participación (%) del IVA en el gasto total del hogar	77
Cuadro 31: Financiamiento del Gobierno Nacional Central	78
Cuadro 32: Balance fiscal del sector público no financiero	79
Cuadro 33: Deuda externa e interna bruta GNC, 1999-2002	83
Cuadro 34: Principales variables del modelo (%)	84
Cuadro 35: Efecto de las variables sobre el cambio de la deuda	86
Cuadro 36: La deuda y algunos de sus determinantes en mediano plazo	87