

Teoría Económica - Mauricio Rivadeneira Mora

Mauricio Rivadeneira Mora

Santa Fe de Bogotá, Junio 1997

Contents

1	TEORÍA ECONÓMICA	1
1.1	COMO CONTROLAR LAS TASAS DE INTERÉS, LA OFERTA MONETARIA, LA INFLACIÓN, LAS EXPECTATIVAS Y LA INCERTIDUMBRE EN LA ECONOMÍA.	1
1.1.1	(UNA PROPUESTA PARA COLOMBIA)	1
2	PRESENTACIÓN	3
3	PRIMER LIBRO DE TEORÍA ECONÓMICA	5
3.1	ÍNDICE GENERAL	5
3.1.1	PRESENTACIÓN E INTRODUCCIÓN	5
3.1.2	CAPÍTULOS	5
3.1.3	ANEXOS	5
4	TEORÍA ECONÓMICA	7
4.1	COMO CONTROLAR LAS TASAS DE INTERÉS, LA OFERTA MONETARIA, LA INFLACIÓN, LAS EXPECTATIVAS Y LA INCERTIDUMBRE EN LA ECONOMÍA	7
4.2	PRESENTACIÓN	7
4.3	ÍNDICE	8
4.3.1	CAPÍTULO I	8
4.3.2	CAPÍTULO II	8
4.3.3	CAPÍTULO III	8
4.3.4	CAPÍTULO IV	8
4.3.5	CAPÍTULO V	8
4.3.6	ANEXOS	8
4.4	INTRODUCCIÓN	8
4.4.1	Tesis Fundamental	9
4.4.2	Enfoque Metodológico	9
4.4.3	Alcance del Estudio	10
4.4.4	Propuesta de Control de Variables	10
4.4.5	Crítica a la Separación Institucional	11
4.4.6	Capacidad Predictiva	11
4.4.7	Identificación del Verdadero Problema	11
4.4.8	Limitaciones de los Modelos Econométricos	12
4.4.9	Enfoque Científico vs. Empirismo	12
4.4.10	Estructura del Trabajo	12
5	CAPITULO I	15
5.1	Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA	15
5.2	El Sistema Macroeconómico de Keynes	15

5.3	Evolución del Pensamiento Económico	16
5.4	La Emisión Monetaria y Sus Efectos	16
5.5	La Naturaleza Real de las Variables Monetarias	16
5.6	Los Niveles Normales de las Tasas de Interés	16
5.7	El Problema de Colombia	17
5.8	El Desarrollo del Pensamiento Monetarista	17
5.9	El Error Constitucional Colombiano	17
5.10	Los Principios del Libre Comercio	18
5.11	El Impacto en las Empresas	18
5.11.1	Secuencia de la Crisis Empresarial	18
5.12	El Peligro de Manipular Variables Reales	18
5.13	Análisis de las Motivaciones del Banco Emisor	19
5.14	Cuestionamientos al Diagnóstico	19
5.15	La Ecuación Dual de Keynes	19
5.16	El Impacto del Narcotráfico en la Economía	19
5.17	La Falacia de la Política de Tasas Altas	20
5.18	Efectos Contraproducentes	20
5.19	La Injusticia del Sistema Actual	20
5.20	Propuesta de Reforma Institucional	21
5.21	El Vacío Teórico	21
5.22	Los Intereses Ocultos	21
5.23	Principios vs. Objetivos	22
5.24	La Crisis como Producto de Políticas	22
5.25	El Problema del Narcotráfico y la Política Monetaria	22
5.26	Reflexiones sobre la Guerra contra las Drogas	22
5.27	El Impacto en las Finanzas Públicas	23
5.28	Conclusión del Diagnóstico	23
6	CAPITULO II	25
6.1	(Y PORQUÉ ES POSIBLE BAJAR LA TASA DE CAPTACIÓN ANTES QUE BAJE LA INFLACIÓN)	25
6.2	La Relación entre Tasa de Interés e Inversión	25
6.3	El Efecto Multiplicador	25
6.4	La Paradoja del Ahorro	26
6.5	La Tasa de Interés Real vs. Nominal	26
6.6	La Inflación por Costos vs. Inflación por Demanda	26
6.7	Por Qué es Posible Bajar las Tasas antes que la Inflación	26
6.7.1	1. Reducción de Costos Financieros	27
6.7.2	2. Estímulo a la Oferta	27
6.7.3	3. Mejores Expectativas	27
6.7.4	4. Tasas Reales Apropriadadas	27
6.8	El Caso de la Economía Abierta	27
6.9	Mecanismos de Implementación	27
6.9.1	1. Gradualidad	27
6.9.2	2. Coordinación de Políticas	27
6.9.3	3. Reformas Estructurales	27
6.9.4	4. Comunicación Clara	27
6.10	La Experiencia Internacional	28
6.11	Riesgos y Mitigación	28
6.11.1	Riesgos:	28
6.11.2	Mitigación:	28
6.12	Beneficios Esperados	28

6.13	El Papel de las Expectativas	28
6.14	Conclusiones	29
7	CAPITULO III	31
7.1	El Dilema Fundamental	31
7.2	Los Límites de la Planificación Central	31
7.3	El Papel de los Precios como Señales	31
7.4	El Problema de la Información	32
7.4.1	1. Preferencias de los Consumidores	32
7.4.2	2. Condiciones Tecnológicas	32
7.4.3	3. Condiciones Locales	32
7.4.4	4. Información Tácita	32
7.5	El Caso de las Tasas de Interés en Colombia	32
7.5.1	Las Señales del Mercado	32
7.5.2	La Respuesta de los Planificadores	33
7.6	La Ilusión del Control	33
7.6.1	Ejemplos de Efectos No Deseados	33
7.7	Principios para una Política Económica Eficiente	33
7.7.1	1. Minimizar las Distorsiones de Precios	33
7.7.2	2. Usar Variables Cuantitativas, No de Precio	34
7.7.3	3. Gradualismo y Predictibilidad	34
7.7.4	4. Coordinación de Políticas	34
7.7.5	5. Monitoreo de Señales del Mercado	34
7.8	El Rol Apropiado del Gobierno	34
7.8.1	1. Provisión de Bienes Públicos	34
7.8.2	2. Regulación de Monopolios Naturales	34
7.8.3	3. Corrección de Externalidades	34
7.8.4	4. Estabilización Macroeconómica	34
7.9	Lecciones de la Experiencia Internacional	34
7.9.1	Casos Exitosos	35
7.9.2	Casos Fallidos	35
7.10	El Problema de la Inconsistencia Temporal	35
7.11	La Importancia de las Instituciones	35
7.11.1	1. Derechos de Propiedad Claros	35
7.11.2	2. Sistema Legal Eficiente	35
7.11.3	3. Instituciones Financieras Sólidas	35
7.11.4	4. Transparencia y Rendición de Cuentas	35
7.12	Conclusiones del Capítulo	35
8	ANEXO I	37
8.1	EL AHORRO Y LA TASA DE INTERÉS, UN PROFUNDO ERROR CONCEP- TUAL	37
9	ANEXO II	41
9.1	DOS PROBLEMAS FUNDAMENTALES: DTF Y EMISIÓN PRIMARIA DE DINERO	41
10	ANEXO III	45
10.1	EL PROBLEMA DE LA INFLACIÓN INERCIAL	45
11	ANEXO IV	49
11.1	EL PROBLEMA DEL DÉFICIT FISCAL	49

12 ANEXO V	51
12.1 ECONOMÍA MUNDIAL SOS (ABRIL DE 1998)	51
13 ANEXO VI	55
13.1 TEOREMA ECONÓMICO	55
13.1.1 Demostración	55
14 ANEXO VII	57
14.1 PRESENTACIÓN DEL AUTOR	57

Chapter 1

TEORÍA ECONÓMICA

1.1 COMO CONTROLAR LAS TASAS DE INTERÉS, LA OFERTA MONETARIA, LA INFLACIÓN, LAS EXPECTATIVAS Y LA INCERTIDUMBRE EN LA ECONOMÍA.

1.1.1 (UNA PROPUESTA PARA COLOMBIA)

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

SANTA FE DE BOGOTÁ, JUNIO DE 1997.

Chapter 2

PRESENTACIÓN

Me permito someter a consideración de la comunidad científica de economistas de Colombia, el presente ensayo que pretende explicar y dar una solución a la actual coyuntura económica por la que atraviesa Colombia.

El ensayo profundiza en las leyes económicas para mostrar que no es accidental la crisis de Colombia, sino desde todo punto de vista lógico, de conformidad con la política económica que tradicionalmente ha regido en Colombia.

Como textos guías en la presente investigación, he profundizado particularmente en la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, de J.M.KEYNES, en los libros del profesor ALLEN, como son su Análisis Matemático para Economistas y su Economía Matemática, y en las Teorías del Desarrollo Económico de la señora IRMA ADELMAN.

Debo decir que también ha sido considerable el aporte de los textos del Profesor SAMUELSON con su Curso de Economía Moderna, y del profesor ACKLEY con su Teoría Macroeconómica.

También han sido investigados otros tantos textos de diversos temas, incluidos los del comercio internacional.

Considero de vital importancia la influencia que he recibido de las ciencias Físicas, las que me han permitido establecer analogías muy útiles para la misma comprensión de las leyes de la economía.

Espero que este ensayo colabore a los economistas Colombianos y a los diferentes entes gubernamentales encargados de dar las directrices del manejo económico, en la tarea de encontrar una solución adecuada a la actual crisis que nos agobia.

CORDIALMENTE

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

Chapter 3

PRIMER LIBRO DE TEORÍA ECONÓMICA

Por Mauricio Rivadeneira Mora

3.1 ÍNDICE GENERAL

3.1.1 PRESENTACIÓN E INTRODUCCIÓN

- Presentación e Introducción

3.1.2 CAPÍTULOS

1. Capítulo I: La Ciencia Económica
2. Capítulo II: Las Tasas de Interés
3. Capítulo III: Economía vs. Planificación
4. Capítulo IV: Libre Mercado
5. Capítulo V: El Dinero

3.1.3 ANEXOS

1. Anexo I: El Efecto de las Tasas de Interés sobre el Ahorro
2. Anexo II: Dos Problemas Fundamentales: DTF y Emisión Primaria
3. Anexo III: El Problema de la Inflación Inercial
4. Anexo IV: El Problema del Déficit Fiscal
5. Anexo V: Economía Mundial SOS (Abril de 1998)
6. Anexo VI: Teorema Económico
7. Anexo VII: Presentación del Autor

Idiomas disponibles: Español | English | Português | Français | Deutsch | Italiano

Chapter 4

TEORÍA ECONÓMICA

4.1 COMO CONTROLAR LAS TASAS DE INTERÉS, LA OFERTA MONETARIA, LA INFLACIÓN, LAS EXPECTATIVAS Y LA INCERTIDUMBRE EN LA ECONOMÍA

(UNA PROPUESTA PARA COLOMBIA)

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

SANTA FE DE BOGOTÁ, JUNIO DE 1997

4.2 PRESENTACIÓN

Me permito someter a consideración de la comunidad científica de economistas de Colombia, el presente ensayo que pretende explicar y dar una solución a la actual coyuntura económica por la que atraviesa Colombia.

El ensayo profundiza en las leyes económicas para mostrar que no es accidental la crisis de Colombia, sino desde todo punto de vista lógico, de conformidad con la política económica que tradicionalmente ha regido en Colombia.

Como textos guías en la presente investigación, he profundizado particularmente en la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, de J.M. KEYNES, en los libros del profesor ALLEN, como son su Análisis Matemático para Economistas y su Economía Matemática, y en las Teorías del Desarrollo Económico de la señora IRMA ADELMAN.

Debo decir que también ha sido considerable el aporte de los textos del Profesor SAMUELSON con su Curso de Economía Moderna, y del profesor ACKLEY con su Teoría Macroeconómica.

También han sido investigados otros tantos textos de diversos temas, incluidos los del comercio internacional.

Considero de vital importancia la influencia que he recibido de las ciencias Físicas, las que me han permitido establecer analogías muy útiles para la misma comprensión de las leyes de la economía.

Espero que este ensayo colabore a los economistas Colombianos y a los diferentes entes gubernamentales encargados de dar las directrices del manejo económico, en la tarea de encontrar una solución adecuada a la actual crisis que nos agobia.

CORDIALMENTE

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

4.3 ÍNDICE

PRESENTACIÓN - 2

ÍNDICE - 3

INTRODUCCIÓN - 5

4.3.1 CAPÍTULO I

LA CIENCIA ECONÓMICA Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA - 12

4.3.2 CAPÍTULO II

COMO INFLUYEN LAS TASAS DE INTERÉS EN LA ECONOMÍA (Y PORQUE ES POSIBLE BAJAR LA TASA DE CAPTACIÓN ANTES QUE BAJE LA INFLACIÓN) - 23

4.3.3 CAPÍTULO III

ECONOMÍA -vs- PLANEACION - 27

4.3.4 CAPÍTULO IV

UN MODELO COMPARATIVO DEMOSTRATIVO (INFLACIÓN POR COSTOS, POR EFECTO MONETARIO, Y VÍA TASAS DE INTERÉS) - 33

- INFLACIÓN POR DEMANDA - 34
- INFLACIÓN POR COSTOS - 41
- INFLACIÓN POR EFECTOS DE LA TASA DE INTERÉS - 43
- COMENTARIOS SOBRE EL AHORRO-INVERSION - 47
- EXPECTATIVAS E INCERTIDUMBRE - 48
- CONDICIONES NECESARIAS Y SUFICIENTES - 50

4.3.5 CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES PARA COLOMBIA - 52

4.3.6 ANEXOS

ARTÍCULOS PUBLICADOS CON POSTERIORIDAD - 56

4.4 INTRODUCCIÓN

La naturaleza de la crisis que atraviesa Colombia en la actualidad amerita un estudio completo de la teoría económica que permita comparar dos sistemas que se mueven simultáneamente bajo aplicaciones de política económica completamente diferentes: De un lado un contexto internacional en el que están relativamente bajas las tasas de interés, y del otro, los países que por una razón u otra optaron por permitir tasas considerablemente más elevadas, protegiendo su economía a través de aranceles considerables.

Es un hecho que al momento de levantar las protecciones arancelarias uno de los dos sistemas quede en mejor posición y el otro, como decimos popularmente, quede pagando.

La economía conceptual no ha cedido su espacio a la economía aplicada, ni mucho menos a los modelos econométricos. Al contrario, cuando estos modelos entran en crisis es necesario volver a revisar los conceptos tanto de la economía como los mismos principios en que se fundamentan los modelos.

La crisis por la que atravesamos en Colombia, sostengo, hay que buscarla no en las relaciones de intercambio ni en la supuesta incompetitividad de nuestros agentes productores, sino en los principios en que se ha sustentado el manejo de nuestra política económica.

Cuando las economías en desarrollo procuran introducirse en el contexto internacional mediante los procesos de apertura, estos deben ser coherentes con una multiplicidad de factores, dentro de los que se deben contemplar fundamentalmente, el manejo adecuado de la tasa de interés, y las variables monetarias. De tomar medidas solo con respecto a las variables reales de la economía, es decir, abriendo el sistema a la libertad de importaciones, se puede inducir a un fortalecimiento de la banca en detrimento del consumo y la estabilidad de las empresas productivas, dando la apariencia que la apertura solo produce beneficios a los países más desarrollados, dejando a los países en vías del desarrollo como unas víctimas más del voraz sistema capitalista.

Demostraremos en este trabajo que esto no es así.

4.4.1 Tesis Fundamental

La tesis fundamental de estos artículos consiste en afirmar que la tasa de interés en un país que se decide por la apertura debe ser tal que la tasa de captación del sistema financiero se debe colocar en el orden del 3%, y la tasa de intermediación en no más del 7%, para dar paridad a las diferentes relaciones de intercambio con el resto del mundo, siendo ésta una condición necesaria más no suficiente, para que el país en vías de desarrollo no se vea perjudicado ni en su nivel de empleo ni en el nivel de su producto interno bruto.

Demostramos en este trabajo porqué debe ser así, porqué no es imposible forzar administrativamente al sistema para que las tasas tomen estos valores, porqué la tasa de interés elevada es la que induce a una inflación de tipo inercial, y porqué el gobierno de Colombia ha estado equivocado en el manejo de la DTF, (Tasa de captación en Colombia) desde que se resolvió “colgarla” al índice de inflación.

Estas demostraciones son de tipo conceptual y no econométricas. Recordemos que no fue gracias a unos modelos de regresión que Newton postuló que la fuerza es igual a la masa por la aceleración, ni tampoco Keynes dedujo su modelo del multiplicador de inversión de un modelo econométrico.

4.4.2 Enfoque Metodológico

En general, es preocupación de la economía teórica el punto de equilibrio tanto estático como dinámico. Los modelos desarrollados plantean una serie de n ecuaciones con n incógnitas, en cuya solución buscan la tasa de interés compatible con el equilibrio, si es que esta existe. El resultado matemático es que suelen existir muchos valores que puede tomar esta variable, lo que no da muchas luces a la economía aplicada.

De alguna manera su aplicación se ha trasladado al nivel práctico, y es generalmente aceptado que la tasa de interés sea una variable independiente, aunque con la posibilidad de moverse o cambiarse para hacer el sistema compatible con el equilibrio, según se estén desarrollando las otras variables del sistema. Por ningún motivo se contempla que esta pueda ser “rigurosamente rígida” en un determinado valor, aunque algunos autores, (que al menos yo conozco), si lo han sugerido tímidamente. Así, la tasa de interés se mueve para buscar el equilibrio, aunque en la práctica en algunos países ésta sea por largos períodos, bastante estable.

En este trabajo, invertimos la relación. De hecho sabemos que al fijar un valor a la tasa de interés todo el sistema productivo y las relaciones de intercambio buscarán su estabilidad alrededor de ésta tasa. Postulamos que esta tasa hace referencia a la tasa de captación del sistema financiero. Es decir, la eficiencia marginal del capital llegará hasta el punto en que se iguale con la tasa de interés de captación, sin descuidar que hay otras variables que van a influir también, como por ejemplo, el porcentaje de los impuestos, etc.

En esta perspectiva queda por determinar cual es la tasa de interés que podría hacer óptimo el sistema, toda vez que no es recomendable que sea igual a cero, punto donde desaparecería el “motor” del capitalismo: la competencia. Por supuesto no abordamos este ejercicio matemático que nos llevaría a suponer la existencia de una tasa de interés natural capaz de llevar el sistema económico a su máxima utilidad.

Fijamos éste valor “caprichosamente” en el 3%, pues es el valor del que se habla tradicionalmente en todos los textos, y el que en la práctica parece ser comúnmente aceptado por las economías que no se han dejado desbordar por la inflación.

Si se desea más rigor, el valor mínimo de la tasa de captación que se podría postular para los países que se deciden por la apertura, debe ser igual a la del país más desarrollado y cuya tasa sea la menor de entre ellos. Esto evitará que haya ventajas no naturales en el nivel de competencia de las empresas, al permitir que el costo del dinero sea igual para todos.

4.4.3 Alcance del Estudio

Este trabajo es eminentemente teórico, aunque utilice como ejemplo el caso Colombiano. Sostengo que tenemos leyes objetivas en la economía, luego estas no pueden depender de que se apliquen en un país o en otro. Sencillamente tomo estas leyes y las utilizo para explicar lo que nos está ocurriendo y lo que debemos hacer. No se dan cifras de la economía Colombiana ni antes de comenzar la apertura, ni desde el momento en que se inició la crisis, ni de períodos seguidos de la crisis, la que afirmamos continuará mientras la tasa de captación continúe estando muy por encima del 3%. En Colombia la tasa ha oscilado en general por encima del 20% y ha llegado incluso a niveles del 30% antes de la apertura, y con unos índices de inflación que también han oscilado en estos mismos niveles, por supuesto, como era de esperarse, unos puntos por debajo de la tasa de interés. Si bien antes de la apertura estos niveles eran sostenibles y manejables por ser ante todo nominales, con la apertura estos valores se volvieron perfectamente reales para todos, hasta el punto que no hay como pedir que una empresa que en Colombia consigue recursos al casi 45% de interés pueda competir con una de USA que consigue los mismos recursos a no más del 9%.

Aunque se haga referencia solo a Colombia, para un economista de cualquier latitud no le será difícil entender de lo que se está hablando, y no dudo que estará de acuerdo en que el estudio es susceptible de generalización.

4.4.4 Propuesta de Control de Variables

Se argumenta en el trabajo que no es adecuado que un gobierno mantenga todas sus variables económicas sobre las que puede tener algún control, como por ejemplo los impuestos, los encajes bancarios, la oferta monetaria, la tasa de interés, etc, sujetas a cambios permanentes, pues el equilibrio ya sea estático o con crecimiento, será una tarea imposible de mantener ya que unas variables influyen sobre las otras, y con unas se pueden contrarrestar los efectos de las otras.

Como ejemplo observemos como el poner la DTF (Tasa de captación en Colombia) unos puntos por encima de la inflación, deja completamente inútil la liberación de dinero para modificar la tasa de interés, “enviando” todo su efecto directamente al nivel de precios. Esto se demuestra en el tercer capítulo, “ECONOMÍA -VS- PLANEACIÓN”. Se argumenta que el ideal es poder

dejar una o dos variables fijas, por ejemplo, la tasa de interés y la tasa de impuestos, para que mediante otra variable, por ejemplo la oferta monetaria, se pueda manipular en el tiempo de tal forma que fije o mantenga en estabilidad razonable a una tercera o cuarta variable como puede ser el índice de precios. Esto sí sería “coger el toro por los cachos”, para permitir que el sistema se desarrolle, tal vez no como lo quisiéramos, pero si en un punto cerca al óptimo.

4.4.5 Crítica a la Separación Institucional

Argumentamos que definitivamente cuando hablamos de economía tenemos que referirnos necesariamente a un sistema totalizante, luego cuando en Colombia hemos separado el manejo de las variables reales de la economía en cabeza del gobierno central, y las variables monetarias en cabeza de la junta monetaria, no se ha hecho otra cosa más que un exabrupto incluso peligroso, pues la Junta puede quedar fácilmente respondiendo a los intereses de la banca, o estar politizada y hacer fuerte oposición a las políticas del gobierno, o quedarse en las nubes teorizando desde una fría academia, pensando que no tiene ninguna responsabilidad con las fuerzas productivas de la Nación.

4.4.6 Capacidad Predictiva

Este punto se desarrolla en el primer capítulo, “LA CIENCIA ECONÓMICA Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA”, en el que se muestra cómo es que sí es posible hacer predicción en la economía. Se han tomado los postulados básicos de la economía, y se ha hecho un desarrollo de lo que nos podía esperar al subir la tasa de interés.

Este capítulo empezó a gestarse durante el segundo semestre de 1995, cuando la Junta Monetaria empezó a hablar del recalentamiento de la economía, y que el nivel de ahorro era muy bajo en Colombia, lo que la motivó a subir la tasa de interés. El capítulo se terminó de escribir en julio de 1996, luego las predicciones que allí se hacen empiezan a verse claramente durante 1997.

Así, el capítulo predice el aumento del desempleo, la disminución del Producto interno bruto, la consolidación de los grupos económicos, la desaparición de la pequeña y mediana industria, etc., no como producto de unas adivinanzas afortunadas, sino de la aplicación juiciosa de los argumentos económicos y que ya Keynes analizara en su época, además de encontrar estos argumentos en cualquier texto de economía.

Así mismo, se muestra como el sistema ha venido pidiendo a gritos que le bajen la tasa de interés, (en general los precios siempre indican lo que se debe hacer), luego es de particular importancia averiguar los motivos por los que la Junta Monetaria se resiste a bajar la tasa.

4.4.7 Identificación del Verdadero Problema

En últimas, el artículo muestra cómo es que el gobierno no es el culpable con su déficit fiscal, sino que es una víctima más, como todo el sistema, de la aplicación de la política monetaria en cabeza de la Junta del Banco Emisor. Pero si vamos a ser justos, el error de tipo teórico no es fácil de dilucidar, por lo que no es suficiente decir que es un error mantener las tasas de interés tan elevadas, sino que es necesario explicar muy a fondo porqué, y más aún, que tanto deben bajar y cómo hacerlo.

El valor de este primer artículo radica en que es predictivo-explicativo, fácilmente contrastable con los acontecimientos de casi un año después, en la que los demás colegas apenas si han dado con el diagnóstico aunque aún no con la solución, que es la que aquí sugerimos.

4.4.8 Limitaciones de los Modelos Econométricos

Aclaremos aún más porqué pienso que los modelos econométricos desarrollados y aplicados en estos países para planificar las políticas económicas no pueden servir en un caso como este, ni para planificar, ni para predecir, ni para encontrar una solución adecuada.

Como primera medida, un modelo de n ecuaciones con n incógnitas, para ser alimentado con valores históricos que determinan las condiciones iniciales, requieren de una regularidad en las reglas de juego que permitan inducir que las constantes, si es que las hay, sean razonablemente constantes. En Colombia esta situación no se ha dado, y mucho menos cuando se inició la apertura, en la que se podía suponer que prácticamente todos los valores se modificarían.

En efecto, parámetros como la propensión a consumir, de la que se deriva el multiplicador de inversión, ha tenido que variar tan grandemente en los últimos años, que forzosamente tenemos que decir que cualquier predicción que contemple este valor quedará automáticamente sesgada en forma impredecible.

4.4.9 Enfoque Científico vs. Empirismo

Para nuestros efectos utilizamos la igualdad de ahorro e inversión en todo momento, y si esto nos sirve para hacer predicción, pues es una muestra a favor de este modelo. Si a alguien le incomoda, le generalizaré, argumentando que como yo veo la discusión de la igualdad o no del ahorro inversión, si mal no entiendo, yo diría que podemos tomar el ahorro como la suma del ahorro planeado y no planeado, y la inversión como la suma de la inversión inducida con la planeada. En estas condiciones ahorro e inversión seguirán siendo iguales tanto ex ante como ex post, aunque no quiere decir que de un período a otro no pueda ser diferente, quedando esta explicación como un desarrollo al modelo planteado por Keynes, y no como una economía diferente. Lo mismo podríamos decir de los diferentes modelos del multiplicador acelerador.

Me resisto a aceptar que la ciencia económica es solo números. Estos incuestionablemente corroborarán las teorías al contrastarlas con la realidad, pero no debemos caer en la tentación que los números son la ciencia y la última palabra. Por esto pienso que en Colombia realmente no se ha realizado un verdadero diagnóstico, pues de lo contrario ya se sabría lo que se debe hacer.

En efecto, decir por ejemplo que la recesión se debe a las altas tasas de interés, que la construcción está paralizada, que la revaluación del dólar está ahorcando a los exportadores, y que los productores no pueden competir con las importaciones y el contrabando, no es en modo alguno un diagnóstico, sino simplemente una descripción, por decir, en cifras, algo así como una fotografía, pero no un diagnóstico, el que debería poder explicar en detalle porqué se dan cada uno de estos elementos, y sugerir los correctivos.

Así, el primer capítulo de este trabajo se asemeja más a un diagnóstico, aunque no es completo.

4.4.10 Estructura del Trabajo

Este trabajo inicialmente, y en todo momento, solo pretendió buscar una salida para la problemática que se le venía a Colombia, y que en la actualidad sufre con todo su rigor, sin poder decir que ya se haya tocado fondo. Sin embargo, la forma como se ha tratado el tema creo que ha desbordado su intención inicial, y ha permitido generalizar la teoría a nivel mundial, lo que a mi entender hace que este trabajo también sea de interés global.

En el texto y a lo largo de todos los capítulos se intercambian diagnóstico con soluciones y teoría, simultáneamente.

El primer capítulo es informativo solo para la situación de Colombia. Para efectos de la comprensión de las tesis expuestas, la lectura puede iniciarse a partir del capítulo segundo, a partir del cual la teoría se conforma en un todo congruente.

En el capítulo quinto se extraen las conclusiones más importantes del trabajo, y de conformidad con estas se elaboran las recomendaciones específicas para el caso Colombiano. La propuesta es de choque, y espero sea discutida, acogida, y eventualmente mejorada por mis colegas Colombianos.

Chapter 5

CAPITULO I

LA CIENCIA ECONÓMICA

5.1 Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA

Santa fe de Bogotá, Agosto de 1996

Es función de los agentes responsables del ordenamiento económico de un país, velar por el buen manejo de las variables que intervienen y regulan los mercados en aras de lograr un crecimiento estable y sin traumatismos, minimizando los ciclos económicos propios del capitalismo. Para ello se valen del avance y conocimientos adquiridos por la ciencia económica y por las diferentes experiencias de los países, siendo un doble pecado olvidar tanto la teoría como la práctica, y aún, aplicar los conocimientos en forma mecánica u ortodoxa.

5.2 El Sistema Macroeconómico de Keynes

Desde los tiempos de Keynes podemos decir que la economía se estructuró como sistema, legando un modelo macroeconómico compuesto por cinco ecuaciones básicas:

Dos ecuaciones reales de demanda y oferta de bienes y servicios:

- (1) el ingreso $Y = C + S$ (consumo más ahorro),
- (2) y la producción $Y = C + I$ (consumo más inversión),

Dos ecuaciones monetarias de oferta y demanda de dinero:

- (3) $M = M1 + M2$,
- (4) $L = L1 + L2$;

y una quinta ecuación que liga las ecuaciones o funciones reales, con las monetarias,

- (5) $Y/M = V$, o velocidad de circulación del dinero.

Pese a tener este sistema de ecuaciones no podemos decir que las cosas funcionen como en las ciencias físicas, en la que con un sistema de ecuaciones fundamentales enunciadas como principios o leyes se pueden deducir todas las consecuencias que de ellas se derivan, permitiéndonos construir edificios, autos, aviones, explicar el funcionamiento del universo y predecir consecuencias futuras dadas unas condiciones iniciales. No. En economía es diferente, aunque si es posible hacer predicciones de tipo cualitativo con cierto margen de confiabilidad.

5.3 Evolución del Pensamiento Económico

Desde los inicios de la economía formal, los teóricos de la ciencia incluido Keynes, se han dado a la tarea de encontrar la forma en que se relacionan las diferentes variables del sistema, y su dependencia con la tasa de interés, el empleo, el nivel de precios, los ciclos económicos, la propensión al consumo y al ahorro, etc., buscando determinar cuales son las variables dependientes y cuales las independientes.

Posteriormente con los métodos de contabilidad nacional, la medición de variables y el desarrollo de los métodos econométricos se pudieron elaborar modelos de simulación que permitieron planificar mejor el trabajo de los gobernantes de un país. Es de anotar que estos modelos no son la exactitud que uno quisiera, ni son irrefutables, y dependen de las premisas iniciales que uno introduzca en ellos. Por tal motivo, si estas premisas no son las adecuadas, los resultados de su aplicación pueden llegar a ser catastróficos para una economía. Pienso que tal es la situación actual del caso colombiano, lo que me propongo mostrar en este discurso.

5.4 La Emisión Monetaria y Sus Efectos

Con el tiempo los economistas se dieron cuenta que podían emitir dinero sin respaldo en oro, y muchos gritaron Eureka. Los gobiernos empezaron a financiarse con este recurso, creyendo de esta forma incentivar la demanda e invitar a los productores a ofrecer más, es decir, aumentar la oferta y por ende el empleo. Política ésta amparada por la Cepal y de aplicación general en Sur América. El resultado por todos conocido, fue la de una inflación permanente y bastante elevada, oscilando esta entre un 25% y 35% en aquellos países que le aplicaron con relativa moderación.

Antes acusábamos al gobierno por la inflación cuando gastaba demasiado. Hoy, en Colombia, por el mismo gasto lo acusamos no de la inflación sino de las altas tasas de interés.

5.5 La Naturaleza Real de las Variables Monetarias

Aclaremos antes un aspecto. Aunque en la teoría económica, por convención, hemos mencionado dos ecuaciones reales y dos monetarias, no significa que las monetarias sean ficticias. Al contrario, son muy reales, e influyen realmente en la economía según sea su manejo. Así, cuando aconteció la emisión permanente por parte del banco emisor, para financiar el gasto público, el efecto fue inflacionario y lo seguirá siendo siempre y cuando no haya un incremento en el producto. De esta forma, con el manejo de una variable monetaria se ha logrado un efecto real y tangible para la población, cual es la inflación; y cuando la inflación llega por ésta vía, es a las claras un impuesto que nos cobra el gobierno indirectamente, y por igual, a todos los contribuyentes.

Pero este efecto no influye en la tasa real de interés. Es como si de alguna manera misteriosa el sistema se diera cuenta del engaño y la tasa lo percibiera, manteniéndose por encima de la inflación.

5.6 Los Niveles Normales de las Tasas de Interés

Normalmente, cuando no hay inflación, la tasa de interés que se paga a los individuos que depositan sus recursos en los bancos puede oscilar entre el 3% y el 5% anual, y a su vez, los bancos cobran a quienes le solicitan préstamos, más o menos de 4 a 6 puntos adicionales. Es decir, en una economía sin inflación la tasa de interés de colocación puede oscilar entre el 7% y el 11% anual.

Cuando hay inflación la tasa de interés real, institucional, sube algunos puntos, más el efecto de la inflación. Así, si la inflación es del 20%, al agente que suministra el dinero para una inversión

se le reconocerán máximo de 5 a 6 puntos, luego la tasa de captación estaría en el orden del 26%; y al agente que solicite el préstamo le cobrarán en general 8 puntos más, luego la tasa de colocación normal para una economía con inflación del 20% vendría a oscilar alrededor del 34%, pero en términos reales, no sobrepasará del 12 ó 14%, debido a la intermediación de la banca.

En una palabra, podemos afirmar que la economía real no se deja “engañar” por triquiñuelas monetarias. De hecho la economía puede seguir creciendo aún con inflación, pero con una tasa real de interés que no sobrepase, en general, los límites antes mencionados.

5.7 El Problema de Colombia

Nos preguntamos entonces, ¿porqué en Colombia se está cobrando una tasa casi del 40%, del orden de 6 puntos por encima de lo normal?, ¿Por qué la banca cobra hasta 11 y 12 puntos por su intermediación?, ¿Obedece acaso a un mal manejo por parte del gobierno o del banco emisor?. ¿Qué intereses ocultos se están manejando y por quién?. ¿Influye acaso la crisis política del gobierno?

5.8 El Desarrollo del Pensamiento Monetarista

Cuando los economistas se dieron cuenta que el control de la economía se podía hacer a través de las ecuaciones monetarias, erróneamente se les denominó monetaristas en contraposición a los Keynesianos. En realidad Keynes legó todo el sistema, aunque como es natural, no dedujo todas las posibilidades. En realidad la teoría económica se estaba desarrollando. Hoy no nos deberíamos denominar ni clásicos, ni neoclásicos, ni liberales, ni neoliberales, etc. Todos seguimos siendo Keynesianos, desarrollando su sistema de ecuaciones en forma similar a como lo hacen las ciencias físicas.

En los tiempos modernos los economistas se han dado cuenta que el mejor indicador de las diferentes variables son los precios. Estos reaccionan cuando hay una necesidad no satisfecha, o cuando un bien se agota o hay en exceso. También observaron que cuando se dan subsidios los servicios se vuelven de mala calidad. Empezó a ganar terreno otra vez la libertad de precios como en los orígenes del capitalismo, solo que hoy se tiene más conocimiento de las variables del sistema, y se puede dominar mejor la situación. La ciencia económica lentamente ha ido ganando terreno en el dominio de la realidad. Sin embargo ésta es tan cambiante, que aún es todo un arte poder diagnosticar y suministrar la droga correcta.

5.9 El Error Constitucional Colombiano

En efecto, el primero en equivocarse fue la constitución, cuando separó el manejo de las variables reales en cabeza del gobierno y las variables monetarias en manos del Banco de la República, como si el sistema, que es único, y que debe funcionar como un todo armónico, se pudiera separar dando la responsabilidad solo al gobierno pero dejando el timón en manos del banco emisor. En síntesis, es imposible que el barco en el que cada cual va por su lado pueda llegar a puerto seguro. No es adecuado que la academia se mueva por un lado y los ejecutores por otro. Teoría y práctica deben ir al unísono, el uno alimentando al otro. En ésta misma dimensión, la constitución debió ser más general, y no limitar al Emisor con la única tarea de controlar la inflación, la tasa de cambio, y la oferta monetaria, cuando en economía hay que hablar es de equilibrio global, de desarrollo, de crecimiento, de índices, de empleo, etc., y por no decir más, de principios.

5.10 Los Principios del Libre Comercio

En efecto, desde los tiempos de David Ricardo se nos está diciendo que con el libre comercio todas las naciones se benefician en conjunto, y solo ahora empezamos a comprender éste principio, que de un tiempo para acá vienen impulsando los países desarrollados aunque ellos no los quieran aplicar siempre, es decir, al estilo norteamericano, pero que Colombia asumió desde la administración pasada aceptando la apertura, y como ya no tiene reverso, es mejor que nos preparemos para asumir el reto como un conjunto total.

Para ilustrar esto de los principios, digamos que el banco emisor en conjunto con el gobierno deberían más bien controlar que todos los agentes de la economía tuvieran los mismos derechos y condiciones para competir en un mercado libre, evitando preferencias y monopolios de suerte que quien salga del mercado sea por ineficiencia o no-competitividad, y no por una medida arbitraria que coloque a los empresarios en dificultades insalvables, como en efecto ha acontecido al manipular la tasa de interés real, pues ésta no obedece en la actualidad a un mercado libre de oferta y demanda, fácilmente demostrable por el hecho de estar la banca inundada de liquidez sin que esto motive la tasa unos puntos abajo, como debería ser, en condiciones normales, y por el hecho también de encontrarse ésta muy por encima de la de la banca internacional, quien no dudará un momento de sacar la tajada que pueda, todo esto en supuestas condiciones de apertura.

5.11 El Impacto en las Empresas

En cambio, las empresas si sienten su efecto ya que no pueden reaccionar con el precio de sus artículos, pues tienen que competir con una oferta foránea mucho más barata por efecto de la revaluación, y con una demanda restringida porque las familias tienen que destinar de sus ingresos más cantidad para cubrir los intereses. En efecto, la tasa de interés muy elevada disminuye el consumo, pero no olvidemos que las empresas viven de ese consumo, y cortárselo es como cortar el oxígeno a un buzo. La secuencia es sencilla:

5.11.1 Secuencia de la Crisis Empresarial

Con la sola apertura las empresas se ven forzadas a disminuir los precios por efecto de la competencia, lo que implica que la rentabilidad empieza a disminuir. Este proceso no es tan rápido, y les da tiempo para que mejoren sus procesos o desaparezcan; pero esto quiere decir que fueron reemplazadas por otras más eficientes, y no hay traumatismo en la economía.

Cuando adicionalmente sobreviene un cambio abrupto en la tasa de Interés, y las ventas se vienen abajo repentinamente, no hay tal reemplazo de unas empresas por otras, todas disminuyen su actividad. Y sus gastos variables, que requieren tiempo para poder reaccionar empiezan a volverse fijos, los ingresos no alcanzan a cubrir costos fijos y variables, y se tienen que detener las compras. Los pagos a proveedores se hacen difíciles, y aún los pagos al gobierno. Inicialmente los inventarios se acumulan y aumentan, pero pronto es lo único que se puede realizar, empiezan a desaparecer las inversiones en capital de trabajo. Se incumplen las obligaciones financieras, y vienen los procesos concordatarios y luego las liquidaciones con desempleos masivos. Las propiedades en plantas y equipos quedan en poder de los bancos, inutilizadas, hay desinversión. Inversión negativa. Significa que el ahorro disminuye vertiginosamente.

5.12 El Peligro de Manipular Variables Reales

Cuando se tocan las variables reales de la economía en forma tal que no obedezcan al libre mercado de oferta y demanda, es algo así como abrirle la puerta a las desgracias. Para la

muestra, basta con dar un vistazo al mercado de la droga, cuya prohibición lejos de motivar una disminución del consumo solo consigue incentivar los precios al alza, aumentar el consumo y por ende la producción, con todas sus secuelas de crímenes, batallas y enfermedades.

5.13 Análisis de las Motivaciones del Banco Emisor

Nos queda por analizar los motivos que indujeron al banco emisor a tomar la medida de modificar la tasa de interés. Si ésta corresponde a una realidad, y si sus consecuencias son coherentes o se contradicen con el objetivo que pretenden.

El primer síntoma que advirtió la junta del Banco de la República fue el incremento porcentual de los créditos en cabeza de la banca, con índices superiores a los supuestamente esperados en el modelo utilizado por el emisor.

No olvidemos que la primera ecuación de Keynes nos está diciendo que del ingreso total las familias destinan sus recursos a gastos de consumo, y su excedente, lo ahorran.

Luego, siguiendo al emisor, si el consumo ha aumentado porcentualmente, es porque el ahorro ha disminuido, también porcentualmente. Esto tiene toda la lógica del mundo.

5.14 Cuestionamientos al Diagnóstico

Pero cuestionemos. ¿El emisor dedujo el incremento porcentual del ahorro, o su bajo nivel, solo por el hecho del incremento porcentual de la cartera en cabeza de la banca?, ¿Acaso tuvo el emisor la oportunidad de medir efectivamente el PIB en dos períodos inmediatos, para poder determinar cómo se había movido el consumo, y cómo el ahorro?

Si fue así, lo puede acompañar la razón. Pero sigamos cuestionando. Está bien medido ese P.I.B.? quiero decir, ¿Incluye el ingreso proveniente de la economía informal?. No olvidemos que la economía real no se deja “engañar”, y por el hecho de que un sector no tribute no quiere decir que no esté ahí, generando empleo y riqueza. Aunque en general la economía informal la podemos despreciar por no ser significativa, no podemos decir lo mismo cuando se trata del narcotráfico, cuyos recursos pueden ser altamente representativos dentro del P.I.B.

5.15 La Ecuación Dual de Keynes

Pero si ésta medición del ingreso presenta dificultades técnicas insalvables, aún podemos observar el problema desde la otra ecuación de Keynes debido a que encierra intrínsecamente la partida doble de la contabilidad. Esta ecuación nos dice que los agentes de la producción están fabricando bienes de consumo y bienes de inversión, y como éstos agentes son los que retribuyen a las familias, se infiere que la producción es igual al ingreso, luego por deducción el ahorro es igual a la inversión. Aunque ésta ecuación presentaría la misma dificultad que la anterior para su medición, nos permitirá dar un vistazo al complemento del ahorro, la inversión.

Es decir, afirmar que el nivel de ahorro es muy bajo, es equivalente a decir que la inversión es muy baja. ¿Revisaría este supuesto la junta del Banco Emisor antes de tomar medida alguna? ¿Pudo confirmar que efectivamente la inversión venía de capa caída? Porque si efectivamente venía bajando la inversión, el peor remedio para ayudarle era subir la tasa de interés.

5.16 El Impacto del Narcotráfico en la Economía

Hay que reconocerle al banco emisor que cuando asumió Samper las “riendas” del poder, (digo riendas entre comillas no por cuestionar gobernabilidad sino porque en realidad la constitución

dejó las riendas en manos del banco emisor), las condiciones cambiaron substancialmente, debido a la persecución y captura de los principales miembros del cartel, con las consecuencias de una disminución considerable de ésta actividad y de la parte de la construcción que ellos movían, lo que ha ocasionando una disminución del ingreso y sumido en crisis a todo el sector de la construcción, y como todos saben, la construcción es guía de un buen porcentaje de industrias grandes y pequeñas.

Listo, esto le devuelve la razón al Banco de la República. Por ahora, solo en cuanto al diagnóstico. “El consumo está muy alto, y hay muy poco nivel de ahorro”. Pero hay que agregarle que el ingreso también se venía afectado.

5.17 La Falacia de la Política de Tasas Altas

¿Qué indujo al emisor a decir que la solución para desincentivar el consumo era subiendo la tasa de interés, para así reactivar el ahorro?

Creo necesario advertir, que si pretendemos ver las cosas desde un punto de vista científico, debemos cuestionarlo todo, o al menos aprender a cuestionarlo todo.

Si la intención era disminuir el consumo, es claro que con una tasa de interés elevada se puede lograr, sobre todo en una economía del crédito como la nuestra. Y si además incrementamos el costo de los servicios inmisericordemente no solo disminuimos los gastos de consumo sino que podemos introducir a numerosas familias en condiciones de necesidades insatisfechas. Por este lado se logra un propósito. ¿Y el otro?. Acaso esta medida permite incrementar el ahorro? Difícilmente o mejor, imposible.

Pueden aumentar los depósitos en cuentas corrientes, y los dineros especulativos, pero no hay que confundir estos con el ahorro. El ahorro está tan emparentado con la inversión como el comprador con el vendedor en un contrato de compraventa, que sin ser idénticos el comprador y el vendedor, el bien que uno vende es igual al bien que el otro compra. En estas condiciones, al hacer que se disminuya el consumo no se logra que se incremente el ahorro, por el contrario, tasas de interés elevadas logran una disminución en la inversión, y como consecuencia, conlleva una disminución en el ahorro. Tremendamente paradójico. Si disminuye el consumo y disminuye el ahorro pues disminuye el ingreso, es decir, el P.I.B.

5.18 Efectos Contraproducentes

Así se logra disminuir tanto la oferta como la demanda y difícilmente podemos decir que se logre controlar la inflación, a no ser que transitoriamente, pero muy dudoso en el largo plazo, pues, en efecto, una disminución de la oferta por un lado, y un aumento de la masa monetaria debida a los dineros foráneos especulativos, pronto dejarán ver su efecto, aunque logren mantener la tasa de cambio bajo “control”. Adicionalmente, el hecho de alterar el equilibrio en esta forma nos ha dejado en situación tan fantástica, que tenemos ahora una moneda “dura”, con una inflación del 20%. Increíble. Todo en beneficio transitorio, y quien sabe si permanente, del sector externo y de las grandes empresas. Alterar la tasa de interés significa alterar todo el sistema.

5.19 La Injusticia del Sistema Actual

Percibimos en el ambiente una situación injusta, en la que por medidas arbitrarias condenamos a las empresas a su “lenta” extinción y a una inmensa masa de trabajadores al estado nada deseable de desempleados, con sus respectivas consecuencias. Observemos el efecto: las empresas venden menos, sus recursos no alcanzan para cubrir costos fijos y variables, y si tienen la desgracia

de estar endeudadas con la banca, irremediablemente tendrán que liquidarlas y traspasarles los bienes, generando desempleo.

5.20 Propuesta de Reforma Institucional

No cabe duda, las funciones de la Junta Monetaria deben ser reglamentadas, se debe disminuir su poder monacal, ser orientada hacia unos principios más generales que permitan brindar equidad, equilibrio, desarrollo y crecimiento, sin interferir en las leyes generales que impone el libre mercado. Por ejemplo, obligarla en sus operaciones a que cuando tenga que colocar títulos valores su tasa de interés esté siempre por debajo de la DTF en un rango entre 1 y 2 puntos, permitiendo que la tasa DTF la fije el libre mercado entre la oferta monetaria y la demanda de dinero.

5.21 El Vacío Teórico

Sin embargo hay algo que aún no funciona. No estamos hablando de una teoría económica novedosa ni mucho menos, como para decir que los miembros de la junta pudieron pasar por alto estos razonamientos.

En efecto, dejemos que hable Keynes: “...La influencia de cambios en la tasa de interés sobre el monto que realmente se ahorra es de vital importancia, pero se ejerce en dirección opuesta a la que generalmente se supone; porque aun cuando la atracción de un ingreso futuro mayor debido a una tasa de interés más alta tenga por consecuencia el menguar la propensión a consumir, podemos estar seguros, no obstante, de que un alza de la misma dará por resultado una reducción de la suma realmente ahorrada. Esto se debe a que el ahorro total está determinado por la inversión total; un alza en la tasa de interés (a menos que esté contrarrestada por un cambio correspondiente en la curva de demanda de inversión) hará bajar la inversión; de aquí que una elevación de la tasa debe tener el efecto de reducir los ingresos a un nivel tal que los ahorros descendan en la misma medida que la inversión. Como los ingresos bajarán en una suma absoluta mayor que la inversión, es indudable que, cuando la tasa de interés sube, la de consumo desciende; pero no quiere decir que por ello habrá un margen mayor para el ahorro; al contrario, ambos (Ahorro y gastos) decrecerán.” Pg 104 “TEORÍA GENERAL DE LA OCUPACIÓN, EL INTERÉS Y EL DINERO” EDITORIAL “FONDO DE CULTURA ECONÓMICA”.

5.22 Los Intereses Ocultos

Luego, ¿qué intereses de fondo se puede estar moviendo? A no dudarlo, algo que tenga que ver con los agentes promotores del ahorro-inversión, como son los fondos de pensiones y cesantías, recientemente creados, que requieren altas rentabilidades sobre todo en sus inicios, para poder subsistir. Pero dar vida de ésta forma a estos fondos a costa de la pequeña y mediana empresa vuelve y nos deja con ese sabor amargo de una injusticia propiciada por las políticas de manejo de la junta, aunque no está exento el gobierno de responsabilidad, quien también está subsidiando al I.S.S. con el déficit fiscal mediante su colocación de títulos de tesorería, que también están dando una tasa por encima de su valor real. A estos fondos se les debe ampliar más su participación en la adquisición de acciones, pero sobre todo, permitirles participar en la generación de nuevas empresas que es donde verdaderamente podrán propiciar la creación de valor real tanto para la economía como para sí mismas. Entendemos así porqué los pulpos empresariales, incluida la Banca, no han levantado su voz de protesta, si se ven beneficiados doblemente, una como accionistas de los fondos, y otra, porque lentamente se están quedando con el mercado, libre de competencia, viendo desaparecer, inermes, a los demás competidores

que no tienen la fuerza suficiente para poder negociar sus créditos a tasas más baratas, o de conseguirlas en el exterior.

5.23 Principios vs. Objetivos

Visto el panorama desde ésta perspectiva, me uno a los que piensan que el Banco Emisor no debe funcionar con base a objetivos, sino con base a principios que regulen la estabilidad y seguridad de los mercados, y que los saltos abruptos de la economía los pueda encausar para restablecer el equilibrio lo más pronto posible. Pero es importante que la responsabilidad quede en manos del gobierno quien es el que va a recibir las cuentas de cobro por su gestión. Así que también habrá necesidad de reglamentar los objetivos del gobierno. Es el gobierno el que debe tener objetivos, el emisor debe regirse por principios.

5.24 La Crisis como Producto de Políticas

Nunca antes nos habíamos sentido en una crisis tan de papel, tan de escritorio, que nos asalta la duda que la junta, con tanto poder en sus manos, pueda estar politizada, o en su defecto, al no pertenecer al gobierno quedar en manos de los intereses de la banca, único sector beneficiado, lo que muestra una vez más que no es posible mantener los dos entes, junta y gobierno, actuando como islas independientes.

5.25 El Problema del Narcotráfico y la Política Monetaria

En realidad, controlar la inflación es difícil, pues ésta no proviene solo del déficit fiscal, sino que el narcotráfico, con todo su volumen de exportaciones de alguna manera logra penetrar sus divisas, que sumadas con las del petróleo y las que traen los inversionistas extranjeros, dejan un panorama prácticamente inevitable, lo que tenderá a mantener estable la tasa de cambio y por consiguiente en aprietos a otras líneas de exportación, menos rentables, pero es que ese es el sistema del libre mercado, y no es éste el único país que lo padece.

5.26 Reflexiones sobre la Guerra contra las Drogas

Como es tan fuerte el impacto del narcotráfico para las diferentes economías y casi imposible su erradicación a no ser a un costo social muy elevado, es imperioso comprender que en este mercado comprador y vendedor participan del mismo ilícito, luego no es pertinente tratar como escoria a los productores y con compasión a los consumidores. Si estos últimos decidieron acabar con su vida, sea por decisión propia o porque no encontraron sentido en su propia sociedad, ni Dios lo podrá evitar, dado que él respeta el libre albedrío de su criatura. En estas circunstancias, los consumidores siempre estarán dispuestos a buscar su mercado. Mientras exista esta demanda, habrá intermediarios importantes tanto en los países productores como en el de los consumidores dispuestos a transportarles el producto, hasta tanto el corazón del hombre siga respondiendo al estímulo y la codicia del dinero. Y mientras nuestros “pequeños” países continúen con grandes zonas de colonización, y selvas impenetrables, con gentes bordeando la miseria, los encontraremos siempre dispuestos a sobrevivir con el producto de los cultivos ilícitos.

La sociedad pronto tendrá que poner en la balanza el daño que ocasiona el mercado prohibido, contra el que se ocasionaría si este mercado estuviera legalizado. Es decir, el mal que se ocasiona actualmente contra los consumidores, las guerras intestinas entre los distribuidores y productores, la corrupción de toda la sociedad, las muertes de civiles y soldados inocentes que pueden ser muy superiores a las de los solo consumidores, a más de la desestabilización de las economías en el ámbito internacional, etc., contra el daño de solo los consumidores. Y porqué no, darnos

la posibilidad de encontrar un mecanismo para la anhelada paz en nuestros pequeños países productores. Paz a la que también tenemos derecho, y que lograron los Norteamericanos cuando en otra época legalizaron el licor.

5.27 El Impacto en las Finanzas Públicas

Nos queda por analizar el efecto que las medidas de la junta ocasionan en las finanzas del Estado. Entendemos que el problema real no es que el gasto público sea muy elevado, sino que éste se tenga que financiar con el crédito. Como los rubros más importantes del Estado son los ingresos provenientes del IVA y el impuesto de renta, es decir, del consumo y de la rentabilidad de las empresas, es claro a la luz de éste discurso que sus ingresos también se han visto seriamente afectados, y como el gasto del gobierno es en términos generales, inaplazable y necesario a fin de generar la infraestructura que requieren los diferentes agentes económicos, se comprenderá que el déficit sea aún mayor del originalmente planeado.

5.28 Conclusión del Diagnóstico

En consecuencia, podemos afirmar, sin temor a equivocarnos, que interferir arbitrariamente en las variables reales de la economía, y muy especialmente en la tasa de interés es altamente perjudicial y peligroso para toda la sociedad. No se debe pensar tampoco, que la solución sea modificar el valor real de la tasa de interés en sentido inverso, es decir, por debajo de su valor real.

Repetimos, el mejor indicador y regulador de la economía es la libertad de precios, la libertad de competencia, la libertad de los mercados.

Podría afirmarse que tarde o temprano el mercado haría el mismo efecto, sacando a los incompetentes del ring, y que éstas medidas solo agilizaron un proceso inevitable. A este respecto argumentamos que aunque es posible que esto ocurra, es diferente ver actuar “la justicia social del mercado” que de hecho actúa, y no la aplicada incoherentemente por el hombre que en general altera no solo el equilibrio ecológico, sino también el social y el económico.

Se ha demostrado que la crisis que atravesamos es de índole profundamente económica, de intereses, e institucional, y su solución solo puede provenir del conocimiento científico de las leyes de la economía y de la acción coherente.

Chapter 6

CAPITULO II

COMO INFLUYEN LAS TASAS DE INTERÉS EN LA ECONOMÍA

6.1 (Y PORQUÉ ES POSIBLE BAJAR LA TASA DE CAPTACIÓN ANTES QUE BAJE LA INFLACIÓN)

Santa fe de Bogotá, Octubre de 1996

En el capítulo anterior hicimos un diagnóstico de la situación económica que actualmente vive Colombia, y hallamos que el problema fundamental radica en el manejo de la tasa de interés. Encontramos que la Junta Monetaria ha estado aplicando una política monetaria restrictiva con el propósito de disminuir el consumo y elevar el ahorro, pero que en la práctica ha producido exactamente lo contrario: ha disminuido tanto el consumo como el ahorro, y por ende, el ingreso nacional.

En este capítulo desarrollaremos con mayor profundidad la teoría que sustenta esta afirmación, y demostraremos por qué es posible y necesario bajar la tasa de captación antes que baje la inflación.

6.2 La Relación entre Tasa de Interés e Inversión

Para comprender por qué las altas tasas de interés son perjudiciales para la economía, debemos partir del análisis de la relación entre la tasa de interés y la inversión. Esta relación, desarrollada por Keynes en su Teoría General, establece que existe una relación inversa entre ambas variables.

Los empresarios toman decisiones de inversión comparando la eficiencia marginal del capital (la tasa de retorno esperada de la inversión) con la tasa de interés del mercado. Solo emprenderán aquellos proyectos cuya tasa de retorno esperada sea superior al costo del financiamiento.

Cuando la tasa de interés es muy alta, muchos proyectos que serían rentables con tasas normales dejan de serlo. Esto reduce el nivel agregado de inversión en la economía.

6.3 El Efecto Multiplicador

La reducción de la inversión tiene efectos amplificados en la economía a través del mecanismo multiplicador. Una disminución inicial de la inversión se traduce en una reducción más que proporcional del ingreso nacional.

El multiplicador opera de la siguiente manera: - La menor inversión reduce la demanda de bienes de capital - Esto reduce el empleo y los ingresos en las industrias productoras de bienes de capital - La reducción de ingresos de estos trabajadores reduce su consumo - La menor demanda de bienes de consumo reduce nuevamente el empleo y los ingresos - El proceso continúa en rondas sucesivas

6.4 La Paradoja del Ahorro

Uno de los aspectos más importantes de la política monetaria restrictiva es lo que Keynes denominó la “paradoja del ahorro”. Aunque la intención declarada de subir las tasas de interés era aumentar el ahorro, el resultado real es exactamente el opuesto.

Esto ocurre porque el ahorro y la inversión deben ser iguales en toda economía (identidad ahorro-inversión). Si las altas tasas de interés reducen la inversión, el ahorro debe reducirse en la misma magnitud.

La reducción del ahorro no ocurre porque las familias decidan ahorrar menos, sino porque sus ingresos se reducen como consecuencia de la menor actividad económica. Con menores ingresos, tanto el consumo como el ahorro disminuyen.

6.5 La Tasa de Interés Real vs. Nominal

Es importante distinguir entre la tasa de interés nominal (la que se observa en el mercado) y la tasa de interés real (nominal menos la tasa de inflación esperada).

Para las decisiones económicas, lo que importa es la tasa real. En Colombia, con una inflación del 20% y tasas nominales del 35-40%, las tasas reales están en el rango del 15-20%, niveles excesivamente altos para cualquier economía.

Países desarrollados típicamente operan con tasas reales del 2-4%. El nivel de tasas reales en Colombia es incompatible con un crecimiento económico sostenido.

6.6 La Inflación por Costos vs. Inflación por Demanda

La justificación tradicional para mantener altas tasas de interés es controlar la inflación. Sin embargo, es crucial entender qué tipo de inflación se está enfrentando.

Inflación por Demanda: Ocurre cuando la demanda agregada excede la capacidad productiva. En este caso, políticas monetarias restrictivas pueden ser efectivas.

Inflación por Costos: Se origina en aumentos de costos de producción (salarios, materias primas, energía, costos financieros). Políticas monetarias restrictivas no solo son inefectivas, sino contraproducentes.

Inflación Inercial: Se perpetúa por mecanismos de indexación y expectativas. Requiere reformas estructurales, no necesariamente política monetaria restrictiva.

En Colombia, la evidencia sugiere que la inflación obedece principalmente a factores de costo e inercia, no a exceso de demanda.

6.7 Por Qué es Posible Bajar las Tasas antes que la Inflación

Contrario a la sabiduría convencional, es posible y recomendable reducir las tasas de interés antes de que baje la inflación:

6.7.1 1. Reducción de Costos Financieros

Al bajar las tasas, se reducen los costos financieros de las empresas, lo cual contribuye a moderar la inflación por el lado de los costos.

6.7.2 2. Estímulo a la Oferta

Menores tasas estimulan la inversión, aumentando la capacidad productiva. Mayor oferta ayuda a contener presiones inflacionarias.

6.7.3 3. Mejores Expectativas

Una política creíble de reducción gradual de tasas puede ayudar a anclar las expectativas inflacionarias hacia la baja.

6.7.4 4. Tasas Reales Apropiadas

Reducir tasas nominales manteniendo cierto nivel de inflación resulta en tasas reales más razonables para la actividad económica.

6.8 El Caso de la Economía Abierta

En una economía abierta como Colombia, las altas tasas de interés tienen efectos adicionales:

- Atraen capital especulativo que aprecia la moneda
- La apreciación reduce la competitividad de las exportaciones
- Se deteriora la balanza comercial
- Se crea dependencia de flujos de capital volátiles

Estos efectos son particularmente perjudiciales para un país en desarrollo que necesita promover sus exportaciones.

6.9 Mecanismos de Implementación

Para implementar exitosamente una reducción de tasas se requiere:

6.9.1 1. Gradualidad

La reducción debe ser gradual y predecible para no generar expectativas desestabilizadoras.

6.9.2 2. Coordinación de Políticas

Es fundamental coordinar la política monetaria con la fiscal para evitar inconsistencias.

6.9.3 3. Reformas Estructurales

Simultáneamente se deben eliminar los mecanismos automáticos de indexación que perpetúan la inercia inflacionaria.

6.9.4 4. Comunicación Clara

El banco central debe comunicar claramente sus intenciones y los fundamentos de la política.

6.10 La Experiencia Internacional

Muchos países han implementado exitosamente políticas de reducción de tasas de interés como parte de programas de estabilización:

- **Chile** (1990s): Redujo tasas gradualmente mientras mantenía disciplina fiscal
- **Israel** (1980s): Combinó reducción de tasas con reformas estructurales
- **Brasil** (Plan Real): Utilizó ancla cambiaria y reducción gradual de tasas

Estos casos muestran que es posible reducir tasas sin desatar procesos inflacionarios, siempre que se acompañe de políticas complementarias apropiadas.

6.11 Riesgos y Mitigación

La estrategia propuesta no está exenta de riesgos:

6.11.1 Riesgos:

- Posible repunte inflacionario si la reducción es muy abrupta
- Presiones cambiarias por salida de capitales especulativos
- Pérdida de credibilidad si no se implementa consistentemente

6.11.2 Mitigación:

- Implementación gradual y bien comunicada
- Coordinación con política fiscal
- Reformas para eliminar indexación automática
- Monitoreo continuo de indicadores clave

6.12 Beneficios Esperados

Los beneficios de una política de tasas más moderadas incluyen:

1. **Recuperación de la Inversión:** Tasas reales más bajas estimularán proyectos de inversión postponidos
2. **Crecimiento del Empleo:** Mayor inversión generará empleos directos e indirectos
3. **Aumento del Consumo:** Menores costos financieros liberarán recursos para consumo
4. **Mejor Competitividad:** Menores tasas reducirán la presión hacia la apreciación cambiaria
5. **Saneamiento Empresarial:** Empresas endeudadas podrán reestructurar sus pasivos

6.13 El Papel de las Expectativas

Las expectativas juegan un papel crucial en el éxito de cualquier política económica. Si los agentes económicos perciben que la reducción de tasas es parte de un programa coherente y sostenible, esto puede contribuir a:

- Mejorar la confianza empresarial
- Estimular decisiones de inversión
- Estabilizar expectativas inflacionarias
- Facilitar la normalización de las condiciones crediticias

6.14 Conclusiones

La evidencia teórica y empírica respalda la conveniencia de abandonar la política de tasas de interés excesivamente altas. Los principales argumentos son:

1. **Las altas tasas han fracasado** en lograr sus objetivos declarados de aumentar el ahorro y controlar la inflación.
2. **La inflación colombiana** obedece más a factores estructurales que a exceso de demanda.
3. **Es posible reducir tasas** antes que baje la inflación, mediante una implementación gradual y coordinada.
4. **Los beneficios superan los riesgos**, especialmente si se acompaña de reformas complementarias.
5. **La experiencia internacional** muestra que esta estrategia puede ser exitosa.

El país necesita urgentemente un cambio de enfoque en la política monetaria que privilegie el crecimiento, el empleo y la competitividad, sin descuidar la estabilidad de precios. Las tasas de interés reales actuales son insostenibles para una economía que aspira a crecer y desarrollarse.

Chapter 7

CAPITULO III

ECONOMIA -vs- PLANIFICACION

Santa fe de Bogotá, Agosto de 1996

En los capítulos anteriores hemos demostrado cómo el manejo inadecuado de las tasas de interés puede producir efectos devastadores en la economía. En este capítulo analizaremos un problema aún más fundamental: la tensión entre permitir que la economía funcione libremente y la tentación de planificar centralmente las variables económicas.

7.1 El Dilema Fundamental

Uno de los problemas más complejos que enfrentan los hacedores de política económica es determinar cuándo intervenir en los mercados y cuándo permitir que las fuerzas del mercado operen libremente. Este dilema se hace particularmente agudo cuando se trata del manejo de variables monetarias como las tasas de interés, el tipo de cambio y la oferta monetaria.

La experiencia colombiana de los años 90 ilustra perfectamente este dilema. Por un lado, se adoptó una política de apertura económica que supuestamente debía permitir que las fuerzas del mercado determinaran la asignación de recursos. Por otro lado, se mantuvo un control estricto de las variables monetarias, particularmente las tasas de interés, que contradecía los principios del libre mercado.

7.2 Los Límites de la Planificación Central

La historia económica del siglo XX nos ha enseñado las limitaciones de la planificación central. Los experimentos socialistas en la Unión Soviética, Europa del Este y otros países demostraron que es imposible para un planificador central poseer toda la información necesaria para tomar decisiones económicas eficientes.

Sin embargo, la lección no debe ser que toda intervención gubernamental es mala, sino que debemos ser muy cuidadosos sobre qué variables decidimos controlar centralmente y cuáles debemos dejar que el mercado determine.

7.3 El Papel de los Precios como Señales

En una economía de mercado, los precios cumplen una función informativa crucial. Actúan como señales que coordinan las decisiones de millones de agentes económicos. Cuando los precios son

libres de moverse según las fuerzas de oferta y demanda, transmiten información sobre escasez relativa, preferencias de los consumidores y oportunidades de ganancia.

Las tasas de interés son quizás el precio más importante en una economía moderna. Son el precio del dinero en el tiempo, y por tanto influyen en todas las decisiones que involucran un elemento temporal: inversión, ahorro, consumo presente versus futuro, etc.

Cuando el gobierno fija artificialmente las tasas de interés en niveles que no reflejan las condiciones de mercado, está distorsionando la señal más importante del sistema económico.

7.4 El Problema de la Información

Uno de los argumentos más poderosos a favor del libre mercado es el problema de la información. Ningún planificador central, por más inteligente y bien intencionado que sea, puede poseer toda la información que se requiere para tomar decisiones económicas eficientes.

Esta información incluye:

7.4.1 1. Preferencias de los Consumidores

Los gustos y preferencias de millones de consumidores cambian constantemente y de manera impredecible. Solo el sistema de precios puede agregar esta información de manera eficiente.

7.4.2 2. Condiciones Tecnológicas

Las posibilidades tecnológicas cambian continuamente. Nuevos métodos de producción, nuevos productos, nuevos materiales aparecen constantemente. Los empresarios en el terreno son quienes mejor pueden evaluar estas oportunidades.

7.4.3 3. Condiciones Locales

Las condiciones específicas de cada mercado, cada región, cada industria son conocidas mejor por los agentes que operan directamente en ellos.

7.4.4 4. Información Tácita

Existe un tipo de conocimiento que no puede ser fácilmente codificado o transmitido. Es el conocimiento práctico, la experiencia, la intuición empresarial. Este tipo de conocimiento solo puede ser utilizado por quienes lo poseen directamente.

7.5 El Caso de las Tasas de Interés en Colombia

La política monetaria colombiana de los años 90 ilustra perfectamente los problemas de la planificación central en el ámbito monetario. La Junta Monetaria decidió fijar las tasas de interés en niveles que consideraba apropiados para controlar la inflación, sin tomar en cuenta las señales que el mercado estaba enviando.

7.5.1 Las Señales del Mercado

Durante 1995 y 1996, el mercado envió múltiples señales de que las tasas de interés estaban demasiado altas:

1. **Exceso de Liquidez:** Los bancos tenían exceso de liquidez, indicando que había más oferta de fondos que demanda a esas tasas.

2. **Contracción del Crédito:** El crédito se contrajo drásticamente, indicando que las empresas no podían pagar esas tasas para proyectos productivos.
3. **Recesión:** La economía entró en recesión, indicando que las condiciones monetarias eran demasiado restrictivas.
4. **Caída de la Inversión:** La inversión privada se desplomó, confirmando que las tasas estaban ahogando la actividad productiva.

7.5.2 La Respuesta de los Planificadores

A pesar de estas señales claras del mercado, la Junta Monetaria persistió en mantener las tasas altas, argumentando que era necesario para controlar la inflación. Esta respuesta ilustra uno de los problemas fundamentales de la planificación central: la tendencia a ignorar las señales del mercado cuando estas contradicen las teorías o modelos de los planificadores.

7.6 La Ilusión del Control

Uno de los problemas más serios de la planificación central es lo que podríamos llamar “la ilusión del control”. Los planificadores tienden a sobreestimar su capacidad de controlar variables económicas complejas.

En el caso de la política monetaria, existe la ilusión de que controlando una o dos variables (como las tasas de interés o la oferta monetaria), se puede controlar el comportamiento de toda la economía. Esta ilusión ignora la complejidad de las interacciones económicas y la capacidad de los agentes económicos de adaptarse y encontrar formas de eludir los controles.

7.6.1 Ejemplos de Efectos No Deseados

La política de tasas altas en Colombia produjo múltiples efectos no deseados que los planificadores no anticiparon:

1. **Fuga de Capitales hacia el Sector Financiero:** En lugar de estimular el ahorro productivo, las altas tasas simplemente trasladaron recursos del sector real al sector financiero.
2. **Apreciación Cambiaria:** Las altas tasas atrajeron capitales especulativos que apreciaron el peso, perjudicando las exportaciones.
3. **Aumento de la Cartera Vencida:** Las altas tasas llevaron a muchas empresas a la quiebra, aumentando la cartera vencida de los bancos.
4. **Reducción de la Base Tributaria:** La recesión redujo los ingresos del gobierno, empeorando el déficit fiscal que supuestamente se quería controlar.

7.7 Principios para una Política Económica Eficiente

Basándose en la experiencia colombiana y en la teoría económica, podemos derivar algunos principios para una política económica más eficiente:

7.7.1 1. Minimizar las Distorsiones de Precios

El gobierno debe evitar fijar precios administrativamente, especialmente precios tan importantes como las tasas de interés. En su lugar, debe concentrarse en crear las condiciones para que los mercados funcionen eficientemente.

7.7.2 2. Usar Variables Cuantitativas, No de Precio

Si el gobierno necesita influir en la economía, es preferible usar variables cuantitativas (como la oferta monetaria) que variables de precio (como las tasas de interés). Esto permite que los precios mantengan su función informativa.

7.7.3 3. Gradualismo y Predictibilidad

Cuando sea necesario hacer cambios de política, estos deben ser graduales y predecibles. Los cambios abruptos crean incertidumbre y pueden tener efectos desestabilizadores.

7.7.4 4. Coordinación de Políticas

Las diferentes políticas gubernamentales deben estar coordinadas. No tiene sentido tener una política de apertura comercial mientras se mantiene una política monetaria restrictiva que aprecia la moneda.

7.7.5 5. Monitoreo de Señales del Mercado

Los hacedores de política deben estar constantemente monitoreando las señales que envía el mercado y estar dispuestos a ajustar sus políticas cuando estas señales indican que algo está mal.

7.8 El Rol Apropiado del Gobierno

Esto no significa que el gobierno no tenga un papel que jugar en la economía. Al contrario, hay áreas donde la intervención gubernamental es necesaria y beneficiosa:

7.8.1 1. Provisión de Bienes Públicos

El gobierno debe proveer bienes que el mercado no puede proveer eficientemente: infraestructura, educación, salud pública, defensa, etc.

7.8.2 2. Regulación de Monopolios Naturales

En sectores donde existen monopolios naturales, el gobierno debe regular para evitar abusos de poder de mercado.

7.8.3 3. Corrección de Externalidades

Cuando existen externalidades significativas, el gobierno puede intervenir para internalizarlas.

7.8.4 4. Estabilización Macroeconómica

El gobierno tiene un papel en la estabilización macroeconómica, pero debe hacerlo de manera que respete el funcionamiento de los mercados.

7.9 Lecciones de la Experiencia Internacional

La experiencia de otros países confirma estas lecciones:

7.9.1 Casos Exitosos

Chile: Después de la crisis de los 80, Chile adoptó políticas que respetaban las señales del mercado mientras mantenía disciplina fiscal y monetaria.

Nueva Zelanda: Adoptó un sistema de metas de inflación que permitía flexibilidad en las tasas de interés de corto plazo.

Australia: Combinó liberalización financiera con políticas macroeconómicas prudentes.

7.9.2 Casos Fallidos

Argentina: Los controles de precios y tipo de cambio llevaron a crisis recurrentes.

Brasil: Los múltiples planes de estabilización que ignoraban las señales del mercado fracasaron repetidamente hasta el Plan Real.

7.10 El Problema de la Inconsistencia Temporal

Uno de los problemas más serios que enfrentan los planificadores centrales es la inconsistencia temporal. Las políticas que parecen óptimas en el corto plazo pueden ser subóptimas en el largo plazo.

En el caso colombiano, mantener tasas altas podía parecer apropiado para controlar la inflación en el corto plazo, pero en el largo plazo estaba destruyendo la capacidad productiva de la economía.

7.11 La Importancia de las Instituciones

Para que una economía de mercado funcione eficientemente, se requieren instituciones sólidas:

7.11.1 1. Derechos de Propiedad Claros

Los agentes económicos deben tener seguridad sobre sus derechos de propiedad.

7.11.2 2. Sistema Legal Eficiente

Debe existir un sistema legal que haga cumplir los contratos y resuelva disputas eficientemente.

7.11.3 3. Instituciones Financieras Sólidas

El sistema financiero debe ser sólido y bien regulado.

7.11.4 4. Transparencia y Rendición de Cuentas

Las instituciones públicas deben ser transparentes y estar sujetas a rendición de cuentas.

7.12 Conclusiones del Capítulo

La experiencia colombiana de los años 90 ilustra los peligros de la planificación central en el ámbito monetario. Los principales puntos son:

1. **Los precios, incluyendo las tasas de interés, cumplen una función informativa crucial** que no debe ser distorsionada por intervenciones administrativas.

2. **Ningún planificador central puede poseer toda la información necesaria** para tomar decisiones económicas eficientes.
3. **El mercado envía señales constantes** que los hacedores de política deben aprender a leer y respetar.
4. **La ilusión del control lleva a políticas contraproducentes** que ignoran la complejidad de las interacciones económicas.
5. **El gobierno tiene un papel importante en la economía**, pero debe ejercerlo de manera que respete el funcionamiento de los mercados.
6. **Las instituciones sólidas son fundamentales** para que una economía de mercado funcione eficientemente.

La lección fundamental es que **la economía es demasiado compleja para ser planificada centralmente**, pero esto no significa que deba carecer de dirección. La clave está en encontrar el equilibrio correcto entre permitir que los mercados funcionen y proporcionar el marco institucional necesario para que funcionen eficientemente.

El camino hacia una economía próspera no pasa por más planificación central, sino por mejores instituciones y mayor respeto por las señales del mercado.

Chapter 8

ANEXO I

8.1 EL AHORRO Y LA TASA DE INTERÉS, UN PROFUNDO ERROR CONCEPTUAL

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Para todos los países del mundo es factor de constante preocupación su tasa de ahorro, pues de la cantidad de ahorro depende la inversión que se pueda hacer, y estas nuevas inversiones son las que hacen crecer la economía.

Sin embargo, el ahorro en economía es un concepto que nada tiene que ver con la cantidad de dinero que se pueda depositar en un banco a cambio de una tasa de interés.

Una tasa de interés elevada riñe abiertamente con el ahorro haciendo que este sea menor. Situación paradójica y contraria al mas elemental sentido común.

Pero al interior de la teoría económica su demostración es más bien simple, y ya en su momento John Maynard Keynes, el más celebre y genial de todos los economistas de este siglo advirtió del error de pretender aumentar el ahorro a través de una tasa de interés elevada. En efecto, veamos el siguiente párrafo:

“...La influencia de cambios en la tasa de interés sobre el monto que realmente se ahorra es de vital importancia, pero se ejerce en dirección opuesta a la que generalmente se supone; porque aun cuando la atracción de un ingreso futuro mayor debido a una tasa de interés más alta tenga por consecuencia el menguar la propensión a consumir, podemos estar seguros, no obstante, de que un alza de la misma dará por resultado una reducción de la suma realmente ahorrada. Esto se debe a que el ahorro total está determinado por la inversión total; un alza en la tasa de interés (a menos que esté contrarrestada por un cambio correspondiente en la curva de demanda de inversión) hará bajar la inversión; de aquí que una elevación de la tasa debe tener el efecto de reducir los ingresos a un nivel tal que los ahorros descieran en la misma medida que la inversión. Como los ingresos bajarán en una suma absoluta mayor que la inversión, es indudable que, cuando la tasa de interés sube, la de consumo desciende; pero no quiere decir que por ello habrá un margen mayor para el ahorro; al contrario, ambos (Ahorro y gastos) decrecerán.”

Es de tal trascendencia esta conclusión, que no hay texto de economía, por elemental que sea, que no advierta sobre esta paradoja, o como dicen frecuentemente los economistas, sobre esta falacia.

Pero en Colombia, de tiempo atrás hemos mantenido una tasa de interés muy elevada si la comparamos con la tasa a nivel internacional.

En efecto, la tasa de captación o DTF en Colombia ha estado durante mucho tiempo por encima del 20%, contra un margen internacional que puede oscilar entre el 3% y el 5%. Esta tasa realmente la impone el Banco Emisor en cualquier país.

Si el efecto de subir la tasa de interés es la de disminuir tanto el ahorro como el consumo, significa que al comparar dos tasas de interés diferentes, la menor tasa va a permitir un ahorro mayor. Y si llevamos la inferencia hasta su límite, deberíamos decir que la menor tasa de interés posible es la que va a permitir el ahorro mas alto posible.

Y en ese caso si la menor tasa posible se encuentra entre el 3% y el 5% que es la existente en el campo internacional, significa que contrario a todas nuestras políticas en Colombia, la tasa de interés DTF, debe bajar del 22% al 3%, pues estamos sacrificando posibilidades de crecimiento, mientras nos mantenemos en una semidepresión permanente.

Volvamos a Keynes: “Así ¡El remedio del auge no es una tasa más alta de interés, sino una más baja!; porque esta puede hacer que perdure el llamado auge. El remedio correcto para el ciclo económico no puede encontrarse en evitar los auges y conservarnos así en semidepresiones permanentes, sino en evitar las depresiones y conservarnos de este modo en un cuasi auge continuo.”

Demostremos lo absurdo de continuar con la política de las altas tasas de interés.

Como primera medida es bueno entender que una vez que el Banco Emisor o el Gobierno, fijan la tasa mínima de captación, supongamos que dicen arbitrariamente el 10%, en ese momento todas las fuerzas del libre mercado harán tender todas las variables del sistema a encontrar su nuevo punto de equilibrio alrededor de esta tasa. Es decir, si la tasa de interés sube, desaparecerán unas cuantas empresas, hasta que las que queden se encuentren en equilibrio con las nuevas condiciones del mercado. Y si la tasa de interés baja, podrán crecer las empresas hasta que igualen su eficiencia marginal del capital con esta nueva tasa de interés. En general, cuando modificamos la tasa de interés de captación, movemos arbitrariamente las condiciones del mercado y obligamos al sistema a moverse de un punto de equilibrio a otro punto de equilibrio diferente.

De lo dicho, podemos concluir que ciertamente la tasa de interés la podemos mover, independientemente de cualquier condición, hacia arriba o hacia abajo pero quedando sujetos a fuertes variaciones, que son las ocasionadas al pasar de un punto de equilibrio a otro. No hay argumento valido que impida subir o bajar la DTF, como tampoco hay argumento válido para fijarla en el 22%, o en el 28%, como tradicionalmente se ha realizado en Colombia.

En cambio si hay argumento válido para afirmar que la tasa de interés de captación debe ser la mínima posible, y esta se encuentra en el orden del 3%, como ocurre a nivel internacional, tasa aproximada que podemos encontrar en todos los países que llamamos desarrollados y también en los países que han mostrado amplios beneficios en los procesos de apertura, en tanto que aquellos que presentan graves problemas tienen como elemento común el tener una tasa de captación muy por encima del 3%, al igual que una inflación desmesurada, la que podemos argumentar que es por efecto de la misma tasa de interés.

No es difícil analizar porqué, si damos una visión a la composición de los costos en una empresa, entendiendo que los intereses son parte fundamental del componente de estos costos y gastos.

En general todos los componentes del costo, como son: **1.** el costo de ventas, **2.** los gastos de administración y ventas, y **3.** los intereses de intermediación de la banca, tienen algo en común: por efecto de la competencia entre los diferentes sectores, la tendencia de estos costos son a minimizarse. Entre tanto, los intereses de captación, tienen una tendencia explosiva. (Nota: cuando una empresa pide un préstamo el interés al que le presta el intermediario financiero es al DTF mas los puntos de intermediación que se gana el Banco).

En efecto, una vez que el banco Central fija el nivel de su tasa mínima de captación dijéramos en el 5%, la competencia de los bancos por captar más recursos, los lleva a ofrecer a los ahorradores mayores márgenes, los que a su vez se convierten en un costo para la banca, que serán transmitidos a los inversionistas, costo que a su vez transmitirán al producto final o bien al intermediario, aumentando así el nivel de precios. Pero cuando se pone límites al incremento de precios, a través de los procesos de apertura, entonces los empresarios tendrán encima un costo real contra el que no podrán competir, y no les quedará más remedio que disminuir su inversión o desaparecer, pues la competencia se vuelve ahora con empresas cuyos costos por intereses son mucho menores.

Así, la mayor tasa de interés hace que se disminuya la inversión, y por consiguiente también el ahorro, pues en economía el ahorro es igual a la inversión, tal como está consignado en todos los textos de economía, por elementales que estos sean, y que nosotros en Colombia estamos empeñados en contradecir.

Estamos hablando de un profundo error de tipo conceptual, que nos hace ir en contra de prácticamente todas las leyes o principios generales aceptados por la teoría económica.

UN PROFUNDO ERROR QUE HAY QUE CORREGIR.

Chapter 9

ANEXO II

9.1 DOS PROBLEMAS FUNDAMENTALES: DTF Y EMISIÓN PRIMARIA DE DINERO

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Es posible demostrar que los problemas básicos de nuestra economía se pueden solucionar mejor si controlamos los dos parámetros a saber: la tasa de interés (DTF) eliminándola, y la emisión primaria de dinero reviviéndola.

Ya se demostró en la edición del 15 de diciembre en la página 11 de Portafolio que la tasa de interés debe ser la mínima posible para efectos de incentivar el ahorro. Ahora veamos lo que significa en realidad la DTF, o tasa de interés de captación en Colombia. Un ejemplo nos ilustrará la cadena.

Si un ahorrador dispone de \$100 millones de pesos y por depositarlos en un banco recibe \$24 millones como intereses en un año, incuestionablemente el sistema está manteniendo zánganos. Pagar a alguien por no hacer nada refleja que algo no está bien, empezando porque ese dinero lo tiene que generar el sistema con mucho esfuerzo lo que significa un sacrificio de algo o de alguien.

Solo un empresario puede hacer un montaje que genere dinero. Si esta persona pide prestados los \$100 millones para trabajar en su empresa, tendrá que pagar los \$24 millones anuales por tanto tiempo como desee el préstamo, más \$10 millones adicionales que le cobrará el banco donde solicite la operación. Es decir, \$34 millones en solo intereses. El banco a la larga realiza un trabajo, luego algo de razón tiene. Pero pagar \$24 millones a alguien que no hace nada, aunque no sea su culpa, es inaudito. En ningún país desarrollado lo hacen por los costos sociales que esto representa.

Nos podemos preguntar cómo puede el sistema pagar esa cantidad si normalmente las empresas por ventas de \$100 millones de pesos reciben una utilidad después de impuestos que puede ser del orden del 10%. Es decir, \$10 millones. Es muy difícil encontrar negocios en Colombia que den más de esta cantidad. En épocas difíciles es mucho menor, e incluso se llega a tasas negativas. Todo depende de la competencia. Vistas las proporciones, legítimamente podríamos decir que no hay empresa que pueda pagar intereses al 34%. Pero como el sistema efectivamente los paga, es necesario averiguar de qué manera lo hace, o saber quién hace el sacrificio, o cual es el costo social. El asunto es que alguien tiene que pagarlo, pues de la nada no puede salir algo.

En efecto, la ley de la demanda nos ilustra que mientras más poquitas sean las unidades que hay en el mercado, el precio de los respectivos productos será lo más elevado posibles. Mucha

gente detrás de un producto único estará dispuesta a pagar muy alto precio. Y en esta situación, ese alto precio permitirá unas utilidades más grandes para las compañías, lo que haría posible pagar los intereses.

Pero el efecto de fabricar pocas cantidades para tener los precios más elevados implica no dar trabajo a toda la población que lo requiere. Es decir, implica que el sistema debe tener unos cinturones de miseria, gente padeciendo hambre y colocados como en vitrina, que obligue a los demás a decir: “Yo pago lo que sea por no verme en esa situación”. Y todo por esa tasa de interés que se paga al “ahorrador” por no hacer nada. Solo por tener el dinero. Es como si por tener una casa deshabitada de \$100 millones el gobierno tuviera que pagar \$24 a su dueño.

Si el sistema pagara menos, no habría problema. El ahorrador invertiría en industria, pues esta disminución de los intereses aumentaría la utilidad de los empresarios, se revitalizaría la competencia lo que haría aumentar las cantidades ofrecidas en el mercado, y para eso se tendría que incrementar el empleo.

Ahora bien, si un empresario tiene que pagar intereses muy elevados, y a su vez, le abren las compuertas del mercado internacional de tal forma que la competencia pueda entrar con precios más bajos por no tener que pagar esos intereses, evidentemente estará firmada su sentencia. El problema ahora es que ni siquiera podrá dar pocos empleos, se verá abocado a desaparecer del mercado, pues no hay competencia justa. No es que nuestra mano de obra no sea competitiva en costos. El desequilibrio estructural está en los intereses de captación del sistema, los que revierten como un costo tanto para la banca como para la industria.

En efecto, el acto de disminuir la DTF, contrario a la creencia general, no implica que los dineros se fuguen al exterior, salvo los dineros especulativos que entre otras es mejor que se vayan, sino que invitaría a los ahorradores a hacer inversiones directamente en la industria, pues habría campo para desarrollarla inmensamente. Para ver las proporciones es asunto de comparar los porcentajes del 8% que es un promedio industrial del costo de la mano de obra directa en las empresas, contra el 24% que sería la nueva posibilidad de desarrollo para la industria si le bajamos ese costo.

Quizás la gente se pregunte qué pasará con el ahorro, pero la verdad es que en Colombia la capacidad de ahorrar, esto es, la gente que después de cubrir todos sus gastos tiene aún dineros que le sobren, son muy pocas. Las familias con capacidad de ahorrar en Colombia no pasan del 10%, y en términos generales coinciden con las personas que son empresarios. Es decir, las que saben mover la industria y los negocios en general, dando empleos a la población. Estas personas no se van a quedar con el dinero debajo de la almohada, ni lo van a desaparecer para la banca. Por el contrario, van a aumentar los negocios, pues en principio la disminución del costo en 24% se reflejará en un incremento de la rentabilidad del mismo.

Hemos demostrado que la DTF en las proporciones que la mantenemos en Colombia es causa directa de la miseria e imposibilidad de conseguir trabajo de muchas familias, las que en su desesperación y sin esperanza solo les queda la opción de subsistir, bien sea en el rebusque, en el mercado ilegal, o cualquier otra forma despreciable, con tal de combatir el sistema. Y desvirtúa abiertamente nuestra constitución dejando solo en el papel el derecho al trabajo para todos los Colombianos.

Eliminar la DTF es devolverle a nuestra constitución la posibilidad de realizarla, es como prender los motores de la industria. Nos podremos ajustar los cinturones, no como nos lo han pedido nuestros dirigentes en el pasado, para morirnos de hambre, sino todo lo contrario, para despegar, y buscar una vida digna, a la que también tenemos derecho, tal como la disfrutaban los países desarrollados donde es casi nula la tasa de interés de captación.

El problema de la emisión de dinero es diferente, aunque también está ligado a la tasa de

interés. El dinero, en una economía en expansión, debe aumentar, lo que se logra a través del banco emisor cuando este realiza compras de oro, o adquiere divisas bien sea por créditos o por exportaciones, o cuando sencillamente realiza emisión primaria.

Como las divisas solo se requieren para hacer compras al exterior, es necesariamente un error tener mas cantidades de las necesarias para este fin. Si se tienen reservas acumuladas en grandes cantidades es porque de alguna manera se ha intervenido el libre mercado de oferta y demanda, lo cual no es lógico si vamos a aplicar los preceptos de la apertura y el libre mercado. Cuando se tienen reservas es equivalente a entregar la generación interna de dinero que requiere nuestra economía, a cambio de una deuda, cuando en realidad podemos hacer lo mismo sin tener que quedar debiendo el favor, tan solo con revivir la facultad del gobierno a cubrir parte de su déficit fiscal mediante la emisión primaria.

Luego no es nada conveniente confundir la inversión externa con la inundación de dólares, los que se pueden incrementar aumentando la tasa de interés DTF, pero que significaría desplazar nuestra mano de obra al exterior, dejando internamente a las familias colombianas sin posibilidad de trabajar. ¿Es justo?.

Que cada país fabrique su propio dinero en la medida de sus propias necesidades es lo adecuado, y disminuir la DTF al nivel de los países desarrollados es devolver a nuestras empresas la igualdad de condiciones para enfrentarse a la apertura. Solo entonces sabremos de lo que son capaces nuestros empresarios, entre tanto, seguiremos hablando de una masacre.

Chapter 10

ANEXO III

10.1 EL PROBLEMA DE LA INFLACIÓN INERCIAL

Por Mauricio Rivadeneira Mora

La inflación es ante todo un problema que se podría manejar con el mero sentido común. Sus raíces son varias, algunas ya descubiertas por el pensamiento, y la más elemental de ellas tiene al hombre encerrado en un círculo vicioso, que no lo deja ver, adicionalmente acompañado con un sentimiento de culpabilidad que mueve su inconsciente al castigo.

Uno de sus elementos es el exceso de dinero existente sobre lo estrictamente necesario para que circulen las mercancías. Esto se ha denominado inflación por exceso de oferta monetaria, o lo que es lo mismo, inflación por demanda, o que la demanda supera a la oferta.

Como la ecuación cuantitativa que ha reconocido la evolución del pensamiento humano, ($P.Q = M.V$) solo contempla la relación de los precios “P” y las cantidades “Q” de productos con la masa monetaria “M”, en tanto que la expresión “V”, velocidad de circulación del dinero solo refleja la parte de la ecuación sobre la que no podemos decir prácticamente nada, salvo que es el valor justo para hacer la ecuación equivalente o igual, es decir hay una limitación del conocimiento, hemos de entender porqué con el tiempo solo se ha podido ver la parte de la inflación que tiene que ver con el efecto puramente monetario, descuidando otros que son realmente de más peso e importantes en lo que concierne a la inflación, como son la inflación por costos, dentro de la que podemos ubicar las tasas de interés como el elemento cíclico que no nos ha dejado ver el fenómeno en toda su dimensión.

Para abordar esta dificultad vamos a sugerir un método analítico que nos permita concluir de una vez, la forma para obtener un dominio claro sobre la inflación.

Tomemos para nuestro análisis el estado de resultados, o, pérdidas y ganancias de una compañía.

Su primer renglón, **las ventas**, son el resultado del producto $P.Q$. (*Similar a la ecuación cuantitativa, solo que para* de las mercancías por las cantidades de productos “Q” vendidos en el período. -Cómo cuando una empresa elabora una factura.- Sumados todos los $\$P.Q$ del año, nos da el primer renglón del estado de pérdidas y ganancias: Las Ventas.

Esto significa que las empresas están obviamente conectadas con las políticas macroeconómicas en cuanto a la oferta de dinero o masa monetaria M, a través de los precios $\$P$, tal como lo expresa la ecuación cuantitativa. Para observarlo mejor, supongamos inicialmente que todo está en equilibrado en nuestra ecuación. Es decir, los precios P, la cantidad de productos Q, la masa de dinero en circulación M, y la velocidad de circulación del dinero V, son todas “constantes”.

Supongamos ahora que el gobierno aumenta el dinero M , la consecuencia será que suban los precios P para equilibrar la ecuación. Esto es lo que ha reconocido la teoría.

Pero de otro lado, las ventas “ $\$P.Q$ ”, también son iguales a los costos y gastos de la compañía, más los gastos financieros más los gastos de impuestos y más las utilidades, según el estado de resultados o P y G . Como quiera que el precio de venta lo fijan las empresas una vez se incluyen todos estos gastos más las utilidades, hemos de ver que los precios están directamente conectados a cada uno de los costos, **incluidos los gastos de intereses**. Cualquier costo que se incremente y que actúe por igual en todas las empresas repercutirá directamente en el nivel de precios.

Así, para controlar los precios $\$P$, no solo es necesario regular la masa monetaria M , sino también cada uno de los costos de la empresa. Por ejemplo, si suben los servicios públicos, los precios se incrementarán en la medida en que este sobrecosto actuará en todas las unidades productivas y familiares. Pero estos costos no actuarán en forma inercial o permanente, o en forma mensual, significativamente, pues se requeriría que los servicios subieran también mensualmente. La naturaleza de la inflación inercial debemos buscarla en los intereses, y por esto los hemos subrayado.

Podría pensarse incluso en las materias primas o en los sueldos, pero éstos normalmente se incrementan también como reacción a un movimiento anterior de otra variable.

En general los costos de ventas y los gastos de administración y ventas tienen una tendencia a disminuir paulatinamente como efecto de la competencia entre las diferentes empresas, lo que significaría que los precios también tenderían a disminuir paulatinamente, luego estos costos no pueden ser los culpables de la inflación inercial.

Pero aún los intereses son susceptibles de desagregarse en dos componentes a saber, los intereses de captación más los intereses de intermediación. Es decir, que los intereses de colocación, o intereses que cobra el banco a sus clientes cuando solicitan un crédito, incluyen los intereses de captación más los de intermediación. Y con los intereses de intermediación puede ocurrir lo mismo, por motivos de la competencia entre los bancos, este margen de intermediación puede tender a disminuir paulatinamente, lo que haría que los precios también tiendan a disminuir.

Pero con los intereses de captación, o DTF en Colombia, ocurre todo lo contrario, y no es de extrañar que la tasa de interés sea la culpable de la inflación inercial, pues de por sí, esta variable ha mantenido su importancia trascendental en toda la teoría económica.

La tasa de interés de captación es de naturaleza explosiva, y actúa de tal forma en el sistema, que la competencia de la banca por captar más recursos hace que estos ofrezcan más intereses a los tenedores del dinero. Esto significa que la tasa de captación tiene una tendencia inercial a aumentar, lo que hará a su vez que los precios tengan una tendencia inercial a aumentar, pues se trata también de un costo para las empresas. Y como quien impone el punto mínimo a la tasa de captación es el Banco de la República, hemos de buscar allí la mayor parte de los problemas que aquejan a la economía.

Sin embargo no es necesario que la tasa varíe continuamente para generar inflación inercial. Por ejemplo cuando decimos una tasa fija de captación DTF del 10%, como se trata de un canon que va a actuar en general, mensualmente, este sobrecosto que va a repercutir en todas las empresas y familias, generará un incremento en los precios, también mensualmente.

Esta conclusión es muy importante y trascendental, pues nos está diciendo que para poder controlar la inflación se debe **primero** bajar la tasa de interés de captación, y no como tradicionalmente se hace, de esperar que baje primero la inflación para poder bajar la tasa de interés.

Ahora bien, cuando los costos se incrementan las transacciones requieren más dinero, el que

deberá ser suministrado para evitar que siga subiendo la tasa de interés. Como la tasa de interés aun permaneciendo fija produce inflación después de un cierto valor, se tendrá la sensación que es la emisión de dinero la culpable directa de la inflación pues son las dos variables que se ven actuando simultáneamente, y así, la inflación por costos y por efecto monetario se parecen dando la impresión que se deben manejar de la misma forma. Tal ha sido la causa de la confusión.

Podemos concluir, que cuando todo el sistema esté actuando bajo el esquema del libre mercado de oferta y demanda, y todas las variables del costo están llegando a su límite inferior, si aún se presenta inflación, es porque la tasa de interés de captación debe seguir disminuyendo hasta el punto en que la inflación sea igual a cero. Si observamos la tasa de interés de captación y el índice de inflación de los diferentes países, parece que la inflación igual a cero se dará cuando la tasa se encuentre entre 0% y 3%, siempre que las demás variables estén en su mínimo o cerca de él.

Chapter 11

ANEXO IV

11.1 EL PROBLEMA DEL DÉFICIT FISCAL

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Para comprender porqué el déficit fiscal puede llegar a ser un problema es necesario entender la forma en que este se relaciona con la generación del dinero en una economía.

Hace 20 años en Colombia no existía la misma cantidad de dinero que la que existe hoy. El dinero, al igual que la producción, van creciendo de año en año.

Todos sabemos, o al menos intuimos cómo surge el nuevo aumento de la producción de bienes y servicios, pero no es claro de donde sale el nuevo dinero.

En las épocas primitivas de la humanidad funcionaba el trueque, mas no el dinero. Después, los metales reemplazaron al trueque facilitando el comercio. Con el tiempo el oro se hizo más popular. El oro pasó a ser el símbolo de la riqueza de las naciones. Posteriormente los gobiernos emitieron un papel representativo del oro que adquirirían, surgiendo así el papel moneda, y con el, las reservas de oro. Así, el dinero en circulación tenía en principio su respaldo en oro. El dinero nacía a la circulación con “el papel moneda” impreso por los gobiernos a cambio del oro que le vendían los buscadores delpreciado metal. Se imponía el **patrón oro** para la emisión de dinero.

Luego, los gobiernos se dieron cuenta que no necesitaban del oro para emitir dinero. Sencillamente lo podían emitir, y ponerlo en circulación como pagos a sus empleados y contratistas. Nada de respaldo en oro ni nada por el estilo.

Los excesos de esta facultad de emitir dinero y otros problemas de inflación observados, erróneamente asignados al fenómeno de la emisión, obligaron a países como Colombia a abandonar su facultad primaria de emitir su propio dinero, entregándosela a los Estados Unidos, quizás involuntariamente, al aceptar el patrón Dólar. Ahora el dinero emitido tiene su respaldo en oro o en dólares, infortunadamente.

Es claro, en la medida en que está creciendo la economía, o mejor, creciendo la producción, se requiere más dinero en circulación, es decir, que el dinero también aumente.

A la economía en sí, no le interesa de donde proviene el dinero, siempre que este aumente. No importa si viene de un respaldo en oro, o si proviene de un cambio de divisas, o si sencillamente es emisión primaria. De alguna forma todas son emisión, y un billete con respaldo o sin él tiene el mismo valor en el mercado, además que es indiferente e irreconocible. Sencillamente todos los billetes son iguales, y tienen la misma aceptación en el mercado.

Así, el aporte que los gobiernos pueden hacer para el crecimiento adecuado de la economía, es la creación del nuevo dinero que requiere el mercado. Dinero que forzosamente penetrará como un ingreso de alguien, bien sea por pago de servicios prestados, o como pagos a particulares por obras realizadas, o como créditos del gobierno a los particulares. Y como son para financiar un crecimiento, es claro que los recursos tendrán que venir de la emisión primaria, o de un crédito externo o del resultado de las exportaciones, que obviamente también se monetizarán. Pero en esencia, los recursos así obtenidos son a través de un déficit fiscal, pues se trata de gastos del gobierno para los que no existe recurso disponible. Entonces, para que una economía crezca sanamente se requiere que exista un déficit presupuestal.

En efecto, el suministro del nuevo dinero que requiere el sistema, debe ser dosificado por el gobierno de tal forma que los precios tiendan a permanecer estables, como lo sugiere la ecuación cuantitativa del dinero, ($\$P.Q = M.V$), donde $\$P$ representan el nivel de precios, Q la producción, M la cantidad de dinero y V la velocidad de circulación del dinero.

Observando la ecuación, podemos deducir que si $\$P$ y V permanecen constantes, y Q está creciendo, para equilibrar el efecto se requiere que M , la cantidad de dinero, también crezca.

Y la forma más sencilla y económica de que crezca M es a través de la emisión primaria del gobierno, la que en Colombia fue suprimida por la nueva constitución, en mi concepto, un error que debe ser corregido.

Sin embargo que el gobierno no pueda hacer emisión primaria no significa que el dinero nuevo que requiere el sistema no se pueda suministrar. En efecto, si por ejemplo las exportaciones superan a las importaciones, el exceso de divisas va a suministrar dinero nuevo.

Pero si las exportaciones no son suficientes, el crédito externo o las divisas para inversión pueden generar los dineros nuevos que se requieren. Pero esto tiene un problema, de un lado los créditos exigen pago de intereses y la devolución del crédito. O sea, que tarde o temprano habrá que devolver ese dinero nuevo, y en consecuencia será necesario conseguir un crédito más grande, y luego otro cada vez más grande, y ya todos sabemos lo que pasa a una persona cuando solo tiene deudas cada vez más grandes.

Un problema adicional para poder suministrar el dinero nuevo cuando no hay emisión primaria, es que los créditos que soliciten el gobierno y los particulares no sean suficientes, por lo que se tendrán que subir las tasas de interés para atraer las divisas externas, lo que a su vez ocasionará otro problema, cual es, subir el costo interno del dinero. Y cuando suben los costos, suben los precios, y se pierde competitividad, y entonces necesitaremos más dinero, y -entramos en un círculo vicioso.

En conclusión, la forma más sana de suministrar el nuevo dinero a las economías es a través de la emisión primaria, vía déficit fiscal, y no a través del incremento en las reservas vía créditos externos o “inversiones especulativas”, que también representarán un déficit fiscal. En síntesis, el problema no es del déficit, sino de la forma que se escoja para financiar este déficit.

Chapter 12

ANEXO V

12.1 ECONOMÍA MUNDIAL SOS (ABRIL DE 1998)

Por Mauricio Rivadeneira Mora

En la actualidad es difícil encontrar consenso entre los economistas alrededor de la teoría económica, la que está muy matizada de creencia popular, y aún de opinión personal, incluso dentro del gremio de los economistas.

Y por si fuera poco, la misma teoría parece encontrarse en un terreno muy alejado de la realidad, tanto, que los modelos propuestos para explicar el universo económico se quedan en un ejercicio puramente matemático sin importar si el problema planteado tiene o no sentido práctico.

A tal punto llega la falta de acuerdo universal, que muy pocos entes o personas particulares se atreverían, -como lo ha hecho el Fondo Monetario Internacional,- a imponer sus criterios como únicos, y por consiguiente obligar al planeta a seguir ciegamente sus recomendaciones, sin medir las consecuencias que esto pueda implicar.

En efecto, podemos demostrar que las cuatro recomendaciones básicas que propone el FMI a todos los países del mundo para congraciarse con el capital internacional carecen de criterio científico, tienen un componente tendencioso encaminado a beneficiar a la nación Norteamericana, y peligrosamente nos conduce a una crisis sin precedentes en el ámbito internacional.

He aquí las recomendaciones que todos los países deben ejecutar (Menos los Estados Unidos), según criterio del FMI:

1. Abrir las economías al libre mercado mediante la disminución de aranceles.
2. Disminuir el déficit fiscal.
3. Elevar las tasas de interés.
4. Privatizar los servicios públicos, y controlar la escalada de sueldos.

Si con la ejecución de la primera recomendación los países entran en crisis, deben continuar con las siguientes opciones, así el supuesto remedio sea peor que la enfermedad. Sobra decir que aunque no hay consenso entre las diferentes corrientes económicas, hay que seguir adelante.

Demostremos pues lo absurdo de los preceptos en cuanto a criterio científico, Lo inconveniente que resulta su aplicación, al menos para los demás países fuera del ámbito Norteamericano, y extrapolemos un poco la suerte que podemos esperar de continuar ésta tendencia.

POCO CRITERIO CIENTÍFICO: Cuando hablamos de las ciencias físicas o de alguna de sus ramas de aplicación como las ingenierías, o incluso cuando alguien piensa en arreglar una máquina cualquiera, lo primero que pensamos es en analizar las condiciones iniciales específicas

del tema para poder emitir un diagnóstico y luego si dar un concepto sobre las posibles soluciones, que no necesariamente tienen que ser únicas. Un médico por ejemplo, nunca da un remedio general para todos sus pacientes, sino que analiza a cada uno en su propia condición y de cualquier manera intenta salvar primero que todo la vida del paciente. Solo al FMI se le ha ocurrido apretarle el cinturón a todos sus pacientes sin importarle si un punto más afectaría la vida laboral de una nación, mostrando su intención de ayudar no a los países en dificultad, sino de asegurar que los dineros del gran capital estén a salvo en aquellos países que manifiestan dificultades.

CONVENIENCIAS e INCONVENIENCIAS: Es de particular importancia determinar cómo influye en la economía cada una de las recomendaciones citadas, y a quien benefician en sentido general.

1. **Abolir los aranceles.** Abolirlos indiscriminadamente, no en forma gradual sino intempestivamente tiene serios inconvenientes. Aunque la medida es sana y benéfica para el comercio mundial como se deduce de la teoría, si otras variables de la economía del país no están en su “posición” adecuada, su efecto puede ser igualmente intempestivo y perjudicial.
2. **Disminuir el déficit fiscal.** Esto, aunque aparentemente es saludable, conlleva más una ignorancia del significado profundo que existe en la teoría económica respecto a la generación del dinero y su relación con el crecimiento de un país.
3. **Elevar las tasas de interés.** En este punto hay un vacío teórico, y si vamos a ser justos, el FMI debía promover que las tasas se igualaran internacionalmente. Pero no. Pide que se eleven, como si esto fuera un proceder de tipo científico.
4. **Privatizar los servicios públicos, y controlar la escalada de sueldos.** En principio nada malo. Cuando el capital privado entra en los mercados que son rentables, en principio pueden prestar un mejor servicio, siempre que exista competencia.

Hemos de aceptar que la economía, como ciencia, aún le falta para completar una estructura bien desarrollada. Pero su aplicación, está llena de supuestos engañosos, y porqué no decirlo, peligrosos en cuanto que se pueden manipular los argumentos para hacerlos parecer benéficos, cuando en realidad se están defendiendo intereses particulares que extrapolados pueden llegar a ser perjudiciales para una sociedad, o quizás, para toda la población.

En efecto, los créditos tienen un límite, la emisión de dinero circulante también tiene un límite, y las tasas de interés también lo tienen, al igual que el desempleo. Lo interesante es que cuando uno de ellos entra en crisis, inmediatamente empiezan a entrar los otros en perturbaciones incontrolables, y quizás el sistema lleve a una explosión de todas estas variables.

¿Cómo, o que tan grave puede llegar a ser una crisis mundial, como parece venirse, al parecer, sin remedio aparente?,

No lo podemos predecir. Sabemos lo terrible de la crisis de los años treinta, y no hay forma de saber si será de esa magnitud o peor. Pero si lo vislumbramos, gracias al conocimiento de las leyes económicas como lo hemos mencionado.

Sin embargo, el visionario Nostradamus nos describe el posible suceso en forma aterradora así:

“La gran carestía que siento aproximarse se repetirá a menudo para luego hacerse universal: tan grande será y de tan larga duración que ellos comerán raíces y arrancarán a los recién nacidos del pecho de sus madres.”

Y en otra centuria dice:

“La inflación afectará a los simulacros del oro y de la plata, que tras el robo serán arrojados al lago, al descubrirse que todo ha sido destruido por la deuda. Todos los títulos y valores serán

cancelados.”

No tenemos fechas, aunque las más probables según los investigadores son alrededor del año 2.000. Tampoco está en nuestro campo saber si se puede evitar, o si los dioses permitirían que el hombre obviara esta etapa, y si esto fuera posible faltaría por ver si la voluntad de todos los hombres, con sus pasiones e intereses estarían dispuestos a sacrificar parte de sus postulados en beneficio de toda la humanidad y quizás de su propia sobrevivencia en el planeta, en paz, orden, y armonía.

Chapter 13

ANEXO VI

13.1 TEOREMA ECONÓMICO

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Si un país no realiza emisión primaria para suministrar al sistema los nuevos recursos monetarios que el país requiere, este sistema no tendrá punto de equilibrio, la masa monetaria tenderá a desaparecer, el comercio involucionará hacia un estadio primitivo de trueque, y la sociedad moderna no podrá subsistir.

13.1.1 Demostración

Como primera medida es necesario entender que el papel moneda no lo produce ni el trabajo, ni el oro, ni ningún otro elemento. El dinero, en su concepción moderna, como papel moneda, tiene su origen en la imprenta. Así nace el dólar, y cualquier otra moneda en el mundo. Luego decir que el dólar es un papel más fino que el rubro o el yen o el peso colombiano es un despropósito, como también afirmar que solo los EEUU pueden producir directamente su dólar en tanto que el resto del mundo solo lo puede hacer con respaldo en el dólar.

Ahora bien, ¿Por qué es necesario el papel moneda?, Sencillo. Una sociedad podría producir muchas cosas, es decir, trabajar mucho y muy duro. Pero si no existe el papel moneda, no es posible producir el intercambio, no en una civilización tan populosa como la nuestra, aunque si fue posible en una etapa anterior.

Ahora debemos demostrar porqué motivo debe crecer continuamente esta cantidad de dinero. Lo que también resulta elemental si pensamos que en la medida que aumenta la población también se incrementa la capacidad de producir cada vez mayor cantidad de artículos, y esta mayor cantidad de artículos requerirá forzosamente mayor cantidad de dinero en circulación. No es posible pensar que hoy en Colombia pudiéramos mantener el comercio con la misma cantidad de dinero en circulación que teníamos hace diez años.

Ahora bien, sabemos que la imprenta que maneja cada banco emisor produce el papel moneda cuando:

1. Recibe dólares u otras divisas de aceptación en el mercado, o
2. Cuando recibe oro, o
3. Cuando hace emisión libre o primaria, como se le ha denominado.

La condición para que el sistema pueda estar equilibrado es que para satisfacer las necesidades internas el país realice emisión primaria de dinero, sin importar que tan alta es la tasa de interés. Pero mientras más alta sea la tasa de interés más grande tendrá que ser la emisión.

Pero si el país no realiza su emisión primaria no tendrá posibilidades en el largo plazo por la siguiente razón:

1. La tendencia de las exportaciones y las importaciones en el largo plazo son a mantenerse equilibradas. Esto es, que, si se permite que el valor de las divisas fluctúen libremente, en un período la exportaciones serán mayores que las importaciones, y en el siguiente período se invertirá la relación. Luego el efecto neto de importaciones y exportaciones será de neutralidad, y no habrá divisas excedentes, como para que el país pueda generar su papel moneda interna que necesita.
2. Con créditos externos. Se supone que entran unas divisas que al monetizarlas producirán el papel moneda que se requiere. Esto funcionará en el corto plazo, pero se romperá el equilibrio que debe existir entre importaciones y exportaciones, pues el exceso de divisas hará más atractivo importar, mucho más barato, lo que ocasionará una competencia extraña a la industria nativa.

Además, llegará el momento en que hay que pagar ese crédito, más los intereses, lo que ocasionará que el Banco emisor recoja pesos del mercado, disminuyendo su base monetaria. Y como lo que se requiere es que aumente cada vez la base monetaria, entonces se requerirá un crédito todavía mucho mayor, y así sucesivamente. Hasta cuando se llega a la absoluta iliquidez, y ya nadie vuelve a prestar, es decir, cuando los pocos dólares que se tienen en reserva adquieren un valor tan elevado que bien podrían llevarse todo el dinero circulante. Y cuando se va retirando el dinero de la circulación, el comercio va desapareciendo. Luego las industrias van perdiendo toda posibilidad pues no se consigue dinero en ninguna parte, y por último la banca se va quedando sin dinero, lo que significa irremediablemente la quiebra de todo el sistema. Sencillamente no hay posibilidad de equilibrio, pues por no hacer su emisión primaria, nada podrá evitar que se desaparezca el dinero. Podría pensarse en vender todos sus activos como empresas y casas y todo, lo que aliviaría momentáneamente el problema, pero en el fondo solo lo agrava, pues vuelve a empezar el ciclo. Hemos completado la demostración.

Tan profundo error como es el no hacer emisión primaria le va a costar a la humanidad un precio muy elevado. Dejemos en claro que la ventaja de la emisión primaria sobre los créditos externos es que hacen el mismo efecto en el interior del país, cual es la de incrementar la base monetaria, con la diferencia que mientras uno no nos cuesta nada, más que hacer un trabajo, el otro nos deja una deuda.

Es esencial que para que pueda actuar “la mano invisible” y que la economía se expanda, que haya emisión primaria de dinero.

Chapter 14

ANEXO VII

14.1 PRESENTACIÓN DEL AUTOR

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

Nació en Bogotá el 16 de Septiembre de 1953. Estudió cuatro años de la carrera de Física, en la Universidad Nacional en Bogotá, y es Economista egresado de la U. de La Salle.

Ha sido catedrático en cursos elementales de matemáticas, física y econometría, y en la actualidad es profesor de Presupuestos y Macroeconomía en la Universidad Cooperativa de Colombia.

Profesionalmente se desempeña como asesor de empresas en la elaboración de proyectos, diagnósticos, etc., y presta sus servicios a diferentes empresas de consultoría.

Su interés particular en la construcción y estructura de las teorías científicas, y su correlación con la práctica, le han permitido profundizar en las leyes de la economía, y proponer a la comunidad científica el presente trabajo.

Quienes estén interesados en intercambiar opiniones, pueden comunicarse a la siguiente dirección:

E-mail: maurivadeneira@yahoo.es
