

ANIF fue creado en 1974, inicialmente como un gremio paralelo del sector financiero colombiano, destacándose desde sus inicios por la fuerza de sus ideas en lo referente a proveer una agenda de Estado. Sin embargo, la crisis financiera del período 1982-1984 afectó seriamente a varias de las entidades allí asociadas y esto amenazó con el cierre definitivo de ANIF.

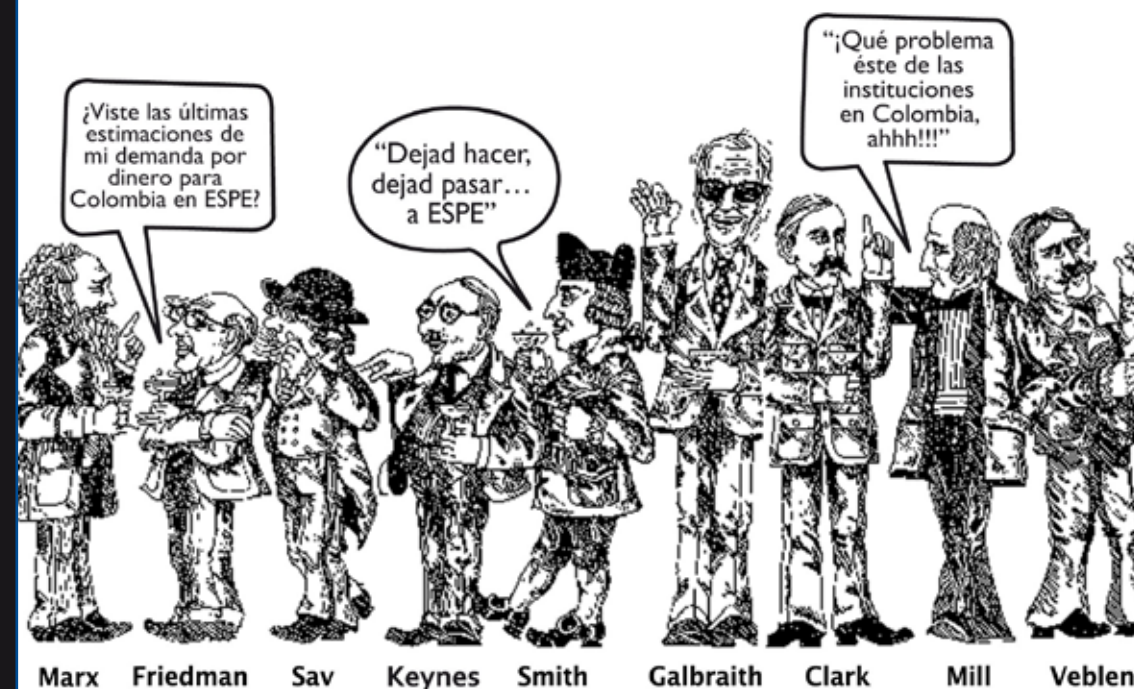
Pero la visión empresarial de largo plazo, liderada por el doctor Luis Carlos Sarmiento Angulo, y tras un período de interinidad institucional (1985-1986), permitió avisorar en ANIF la semilla de un verdadero centro de pensamiento económico y de gestión privada, con grandes réditos para el Estado colombiano. Fue así como en el período 1987-1989, el doctor Sarmiento se dio a la tarea de conformar un equipo que permitiera posicionar a ANIF ya no como un simple gremio del sector financiero, sino como un verdadero *think tank*. El período 1974-2007 muestra un gran récord de sinergias entre el Estado y los centros de investigación-gestión, con importantes réditos para la agenda pública de Colombia. Hemos contabilizado que han pasado por las altas esferas del Estado ocho funcionarios que en uno u otro momento estuvieron vinculados a las directivas de ANIF durante los años 1974-2009. No cabe duda de que ésta es una estadística de la cual ANIF se siente orgulloso, debido a las positivas sinergias generadas entre lo público y lo privado.

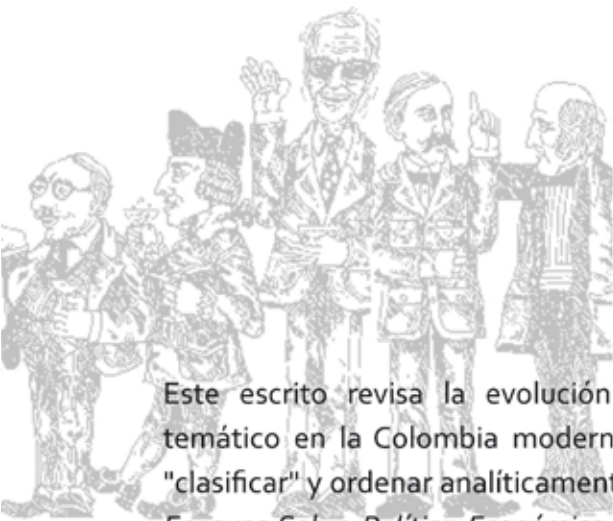
A lo largo de muchos años de historia, ANIF ha logrado una adecuada mezcla entre los aportes financieros de sus asociados y los réditos de su propia operación. Estos últimos los logra ANIF en su diario trajinar por este duro e interesante mercado de las ideas y de la gestión de la agenda pública.

# Historia económica - temática de Colombia

(Según revista *Ensayos sobre Política Económica* del Banco de la República, 1982-2010)

Sergio Clavijo  
Alejandro Vera  
Carlos Ignacio Rojas  
Margarita Cabra





Este escrito revisa la evolución del debate económico-temático en la Colombia moderna (1980-2010) a través de "clasificar" y ordenar analíticamente lo publicado en la revista *Ensayos Sobre Política Económica del Banco de la República*, creada en 1982. Esta investigación viene a complementar los esfuerzos por evaluar la relevancia y costo de las investigaciones económicas, particularmente las financiadas y ejecutadas directamente con dineros públicos.

El debate económico "moderno" ha completado ya algo más de 30 años y existe suficiente material para "leer" los progresos en las políticas públicas a través de realizar este tipo de ejercicios, los cuales deberían extenderse a las revista de: 1) *Planeación y Desarrollo del DNP* (1969); 2) *Coyuntura Económica de Fedesarrollo* (1971); 3) *Desarrollo y Sociedad de la Universidad de los Andes* (1979); y 4) *Cuadernos de Economía*, creada por el CID-U. Nacional (1981), entre otras. Con este esfuerzo aspiramos a motivar a otras instituciones (universidades y centros de pensamiento) para que adelanten ejercicios similares, para así promover un debate nacional sobre la madurez que va alcanzando el país en su debate económico. Todo esto debe contribuir a mejorar la calidad de las políticas públicas.

*Dedicamos este libro a la memoria del destacado economista Pacho Ortega (1938-1994), Gerente del Banco de la República (1985-1993), y a su equipo de Gerencia de principios de los años ochenta.*

## CONTENIDO

---

Resumen	7
<b>I.</b> Introducción	9
<b>II.</b> Breve historia del nacimiento de "Ensayos Sobre Política Económica" (ESPE)	20
<b>III.</b> Épocas económicas a través de ESPE	26
<b>IV.</b> Historia económica-temática a través de ESPE (1982-2010)	39
1. Temas de política monetaria-cambiaria	42
2. Temas de política financiera	49
3. Temas fiscales	52
4. Temas sobre desarrollo-pobreza	55
5. Temas sobre comercio exterior	58
<b>V.</b> Desafíos para las nuevas generaciones (a manera de conclusión)	62
Referencias bibliográficas	65

---

## RESUMEN

Este escrito revisa la evolución del debate económico-temático de la Colombia moderna (1982-2010) a través de "ordenar" y "calificar" analíticamente lo publicado en la revista *Ensayos Sobre Política Económica* (ESPE) del Banco de la República. Esta investigación viene a complementar los esfuerzos por evaluar la relevancia y costo de las investigaciones económicas, particularmente las financiadas y ejecutadas directamente con dineros públicos.

El debate económico moderno ha completado ya algo más de 30 años y existe suficiente material para "leer" los progresos en las políticas públicas a través de realizar este tipo de ejercicios, los cuales deberían extenderse a otras revistas, tales como: 1) Planeación y Desarrollo del DNP (1969); 2) Coyuntura Económica de Fedesarrollo (1971); 3) Desarrollo y Sociedad de la Universidad de los Andes (1979); y 4) Cuadernos de Economía, del

CID-U. Nacional (1981). Con este esfuerzo aspiramos a motivar a otras instituciones (universidades y centros de pensamiento) para que adelanten ejercicios similares, para así promover un debate nacional sobre la madurez que va alcanzando el país en su debate económico. Esperamos que todo esto contribuya a mejorar la relevancia de las investigaciones para mejorar la calidad de las políticas públicas.

---

Clasificación JEL: Papel de los Economistas (A11); Historia del Pensamiento Económico desde 1925 (B20); Desarrollo Económico (O10).

## I. INTRODUCCIÓN

---

Anif ha considerado importante recopilar los temas, los actores y los conceptos del devenir económico de Colombia en su etapa más moderna (1982-2010). Es claro que abundan en longitud y profundidad los estudios sobre la historia económica de la Colombia del siglo XIX. También los de la era temprana del siglo XX, con especial atención al período comprendido entre 1923 (creación del Banco de la República) y 1963 (creación de la Junta Monetaria). Al respecto cabe destacar los bien conocidos estudios de Safford (1977), Bergquist (1978), Ocampo y Montenegro (1986), Meisel y López (1990), incluyendo estudios recientes sobre el desarrollo regional, como el de Meisel y Calvo (1999). Sin embargo, nos parece que existe un vacío en la historia del pensamiento económico más moderno, precisamente a partir del gobierno de Lleras Restrepo 1966-1970, cuando nació la tecnocracia económica en Colombia.

Una primera forma de asomarse a estos importantes temas ha sido replicando el buen ejemplo del *American Economic Review* (AER). En efecto, esa revista académica de economía, tal vez la de mayor prestigio a nivel internacional, celebró sus primeros 100 años escogiendo los mejores 20 artículos de toda su historia. Anif se puso en la tarea de analizar el material seleccionado, encontrando algunos sesgos de selección por parte del comité escogido para ello (ver Anif, 2011a). En primer lugar, notamos un sesgo de carácter generacional, ya que el 85% de los artículos escogidos se había publicado durante el “corto” período 1960-1980. Este período “coincidía” con la era en que la mayoría de los miembros del comité seleccionador había estado en las cúspides de sus carreras académicas. Un segundo sesgo (bastante obvio) era que las escogencias se inclinarían a favor del “mundo anglosajón”, de donde era originaria la AER. Sin embargo, en el resto de temas encontramos un balance bastante adecuado en términos de áreas (macro vs. micro) y en campos específicos (monetaria, crecimiento, laboral, fiscal, etc.), donde 12 de los 20 artículos seleccionados incluían autores que habían recibido premios Nobel de Economía (iniciados tan sólo en 1969).

Se afirma con razón que los pueblos que no estudian y reconocen su historia son proclives a repetir sus errores.

Siguiendo el ejemplo de la AER, nos pareció conveniente hacer un homenaje a los economistas colombianos (ya fallecidos) con el fin de resaltar sus virtudes y aprender de sus legados. La historia de los economistas y de su formación académica es más bien reciente en el país. Por ejemplo, las dos facultades más prestigiosas de economía de Colombia aún no completan sus primeros 100 años, pues la de la Universidad de los Andes data de 1948 y la de la Universidad Nacional de 1952. No es extraño entonces que el grueso de las actuaciones en el campo económico colombiano del período 1925-1970 haya estado dominado por abogados que fungían de economistas. A partir de allí, vendría una “profesionalización” del manejo económico y una interesante amalgama entre los técnicos y los políticos, dando origen a los llamados *tecnopols*. Para escoger y honrar a los mejores economistas (académicos y prácticos) ya fallecidos del período 1925-presente, Anif realizó un sondeo entre economistas y abogados con amplia experiencia en el debate académico y manejo de la economía colombiana (ver cuadro 1).

El resultado de dicho sondeo arrojó que los cinco mejores economistas colombianos (ya fallecidos) fueron: 1. Álvaro López Toro (académico “puro” dedicado a los temas de población-migración); 2. Esteban Jaramillo (mi-

**Cuadro 1. Los mejores economistas colombianos (ya fallecidos)**

Nombre	Ranking Ponderado	Ranking Normal	Nacimiento	Muerte	Edad de muerte
Álvaro López Toro	1	1	1926	1972	46
Esteban Jaramillo	2	2	1874	1947	73
Carlos Lleras Restrepo	3	4	1908	1994	86
Juan Luis Londoño	4	3	1958	2003	45
Ulpiano Ayala	5	5	1943	2002	59
Lauchlin Currie	6	6	1902	1993	91
Francisco Ortega	7	7	1938	1994	56
Luis Eduardo Nieto Arteta	8	8	1919	1956	37
Hernán Echavarría Olózaga	9	9	1911	2006	95
Javier Fernández	10	10	1943	2006	63

Fuente: elaboración Anif.



nistro de Hacienda y tratadista de las finanzas públicas); 3. Carlos Lleras Restrepo (Presidente de la República y gran político liberal); 4. Juan Luis Londoño (ministro de Protección Social y académico especializado en temas sociales), y 5. Ulpiano Ayala (viceministro de Hacienda y académico dedicado a los temas de seguridad social), ver Anif, 2011b. El legado de análisis económico de estos seleccionados puede consultarse, entre otros, en López (1991); Jaramillo (1918), Lleras (1981), Londoño (2004) y Ayala (2000).

Esta selección parece haber estado libre de sesgos a favor del “añejamiento” (preferencia por los fallecidos hace mucho tiempo), aunque pudo ocurrir algo de sesgo por “muerte prematura” (2 de 5 y 3 de los 10 primeros seleccionados fallecieron a los 37-46 años frente a la media de 65 años, algo más de una desviación estándar). De forma similar, ella no mostró sesgos de votantes con mayor conocimiento fiscal prefiriendo a economistas con grandes ejecutorias en ese campo o, de forma similar, banqueros centrales vivientes prefiriendo a banqueros centrales difuntos. Cerca de un 50% de los escogidos se destacó por ejecutorias fiscales, pero ello no parecía provenir de votantes-fiscalistas, y sólo un 10% de los

escogidos tenía un claro sello de banquero central, sin una correspondencia clara con votantes-banqueros.

Una segunda forma de honrar ese legado de conocimiento económico es a través de entrar a detallar el debate económico en sus diferentes temáticas. Bajo un esquema ambicioso, ello implicaría reseñar aquí la trayectoria de dicho debate en las principales revistas especializadas, siendo las de mayor trayectoria: 1) la Revista de *Planeación y Desarrollo* del Departamento Nacional de Planeación (DNP), cuyo primer número data de 1969; 2) La revista *Coyuntura Económica* de Fedesarrollo, nacida en 1971; 3) la revista *Desarrollo y Sociedad* de la Universidad de los Andes, creada en 1979; 4) la revista “Cuadernos de Economía”, creada por el CID-U. Nacional en 1981; y 5) la revista de Ensayos Sobre Política Económica del Banco de la República, creada en 1982. Además, a nivel regional existen muchas otras, tales como la de la Universidad de Antioquia (1987), o la de la Universidad del Valle (1980), para sólo mencionar las de mayor trayectoria.

Anif había venido avanzando en esta dirección de evaluar la relevancia y costo de las investigaciones económicas (aquellas financiadas y ejecutadas directamente con dineros públicos). En particular, habíamos anali-

zados con algo de profundidad las publicadas por el BR ("Borradores"-ESPE) y por el DNP ("Archivos") durante los años 2005-2006. Dada la complejidad del asunto, habíamos adoptado una metodología sencilla (con todos los riesgos de "subjetividad" que esto conllevaba) a través de la cual buscamos examinar: 1) la pertinencia temática; 2) las bondades del enfoque metodológico; y 3) la relevancia de las recomendaciones de política económica (ver Clavijo *et al.*, 2007).

En aquella ocasión encontramos que el grueso de los artículos publicados por el DNP-BR durante el período 2005-2006 se centró en los temas del "sector-real y desarrollo económico" (42,5%) y en los temas "monetarios y cambiarios" (25,9%); en cambio los temas fiscales (14%), financieros (9,8%) y de comercio exterior (7,8%) recibieron menor atención en términos relativos. Esta distribución resultaba compatible con los objetivos fijados a dichas entidades, donde el DNP tiene a su cargo liderar los temas relativos al desarrollo (aunque los de comercio exterior también entran en sus competencias) y el BR en los temas monetarios y cambiarios (aunque los financieros y fiscales también son de su resorte). De los 193 artículos revisados, 54.4% correspondieron a "Borradores" (BR) y 20.2% a "ESPE" (BR), para un total

de 75% en cabeza del BR y un 25% en cabeza del DNP vía "Archivos".

Los resultados a destacar, a nivel agregado, señalan que los criterios mejor evaluados fueron los de relevancia temática (4.3 sobre 5.0) y los de bondades metodológicas (4.28). En cambio el área de recomendaciones de política económica (3.5) estuvo por debajo del promedio; de hecho 35 artículos de un total de 193 (un 18%) resultaron con deficiencias en esta área. A nivel desagregado, las calificaciones más elevadas las recibieron los artículos relacionados con temas fiscales (4.2 sobre 5.0), donde la media general fue de 4.0, mientras que los relacionados con comercio exterior recibieron la calificación media más baja (3.6), ver cuadro 2.

Así, el balance global indica que las investigaciones económicas lideradas por el sector público (vía DNP y BR) salen bien libradas en materia de pertinencia y metodología, aunque en el área de calidad de las recomendaciones es claro que pueden mejorar sustancialmente. Nuestro mensaje básico en aquel entonces era que investigar de forma seria implica altos costos, y de allí que las autoridades económicas deban jugar un papel de claro liderazgo en materia de pertinencia-eficiencia para evitar "desperdi-



Cuadro 2. Evaluación de las investigaciones públicas en Colombia (2005-2006)

	Cantidad	Distribución	Calificación (promedio)	Coefficiente Dispersión
Comercio exterior	15	7.8%	3.6	0.26
Financieros	19	9.8%	4.1	0.17
Fiscales	27	14.0%	4.2	0.18
Monetarios y cambiarios	50	25.9%	4.0	0.18
Sector real - desarrollo	82	42.5%	4.0	0.19
<b>Total General</b>	<b>193</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.0</b>	<b>0.19</b>
BR. Borradores	105	54.4%	4.1	0.19
BR. ESPE	39	20.2%	4.0	0.19
DNP. Archivos de Economía	49	25.4%	3.9	0.21
<b>Total General</b>	<b>193</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.0</b>	<b>0.19</b>

Fuente: Clavijo et.al. (2007).

cios” en uso de los dineros públicos. Como vimos, los 193 artículos allí evaluados representan un valor equivalente a los salarios de unos 50 investigadores/año, prácticamente el doble de la planta anual de investigadores que mantienen Anif y Fedesarrollo (juntos). Luego siempre es útil tener en mente este tipo de función de producción investigativa-pública a la hora de asignarles las tareas a los funcionarios públicos.

Como se ve, resultaría una tarea titánica intentar clasificar y calificar todo ese material con el fin de dimensionar la evolución del debate económico en cada uno de esos sectores (monetaria-cambiaria, fiscal, desarrollo, etc.). En este escrito lo que haremos es profundizar sobre la evolución del debate económico-temático de la Colombia moderna (1980-2010) a través de “ordenar” y “calificar” lo publicado en la revista *Ensayos Sobre Política Económica* (ESPE) del Banco de la República. Con este esfuerzo aspiramos a motivar a que otras instituciones (universidades, *think-tanks*) hagan lo propio en sus respectivas publicaciones y así promover un debate nacional sobre la madurez que va alcanzando el país en su debate económico, lo cual debería redundar en la adopción de mejores políticas públicas.

## II. BREVE HISTORIA DEL NACIMIENTO DE “ENSAYOS SOBRE POLÍTICA ECONÓMICA” (ESPE)

---

Corría el mes de mayo de 1981 cuando el doctor Juan Carlos Jaramillo, director del Grupo de Estudios Especiales del Banco de la República, solicitó hacer una de las acostumbradas “lluvia de ideas” para llevar una propuesta sobre la creación de una revista de análisis económico al subgerente técnico de la entidad, doctor Francisco Ortega (q.e.p.d). Los doctores Ortega, Prieto (subgerente de Investigaciones Económicas) y Jaramillo habían llegado a la conclusión de que el Banco de la República (BR) necesitaba un nuevo canal de comunicación técnica con el gobierno, la academia y el mundo especializado del sector financiero.

Cada vez se hacía más claro que la información estadística y los pocos artículos que se publicaban en la tradicional Revista Mensual (creada en noviembre de 1927) resultaban insuficientes para transmitir lo que “el banco central” sentía como relevante para entender la

coyuntura económica. En términos de la discusión macroeconómica, el mayor valor agregado de la Revista Mensual provenía de sus famosas ‘Notas Editoriales’, las que han cumplido algo más de 80 años de labores. En esa época era costumbre recurrir al “oráculo” de los banqueros que participaban en la Junta Directiva (más no en la Junta Monetaria) para que ayudaran a “interpretar” lo que Botero de los Ríos, Gama Quijano, Palacios Mejía y, más tarde, Ortega Acosta habían querido decir con tal o cual frase de sus “Notas Editoriales”. Existían entonces “regañones” mensuales al sector financiero a través de las notas editoriales, en cabeza del gerente, y un “gran regañón anual”, en cabeza del subgerente técnico, con ocasión del Simposio del Mercado de Capitales que organizaba la Asobancaria.

Aun a principios de los años ochenta, el Banco de la República estaba en clara desventaja en materia de comunicación económica, respecto del gobierno y de la propia academia nacional. El gobierno venía comunicando su visión macroeconómica a través de la revista *Planeación y Desarrollo*, creada por el Departamento Nacional de Planeación (DNP) en 1969. Los sectores académicos le hacían el contrapunteo del caso en revistas como *Coyuntura Económica*, creada por Fedesarrollo en 1971; en

el *Informe Semanal* de ANIF (antes informes mensuales legales-financieros) creado en 1974, o en *Desarrollo y Sociedad*, creado por el Cede-Uniandes en 1979, ver mayores detalles en Clavijo (2003; 2007).

Era entonces necesario que el Banco de la República pudiera contar con un “*journal*” criollo, el cual también debía servir como vehículo para explicar y cuantificar los vientos de apertura económica que, curiosamente, se manifestaron primero en el sector financiero que en el área comercial.

El otro gran desafío era darle cierta coherencia investigativa al Grupo de Estudios Especiales, creado en los años 1978-1980, el cual empezaba a nutrirse de profesionales con estudios de posgrado en el exterior (Montenegro, 2010). La creación de este Grupo por cuenta de los doctores Ortega, Prieto y Jaramillo tenía algunos antecedentes exitosos con funcionarios del DNP, quienes se habían podido dedicar a la investigación de temas cruciales para el desarrollo económico durante los años setenta. Ellos figuraban en una nómina especial, donde se les asignaban tareas estratégicas dentro del DNP, Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) e Incomex, entre otros, y se les remuneraba también de forma especial. Esto último era

importante a la hora de evitar la “fuga de cerebros”, lo que de otra manera hubiera ocurrido hacia las multilaterales o hacia las mejores universidades del exterior.

Años después nos vinimos a enterar que también existía en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York una sección llamada “Special Studies Section”, cuya labor estratégica era la misma que se había empleado en el DNP desde principios de los años setenta, y que se buscó replicar en el Banco de la República desde principios de los años ochenta.

El objetivo era entonces el de crear una revista técnica para difundir el pensamiento económico del Banco Central. No se trataba de una revista académica orientada al modelaje de tipo teórico, ni tampoco a ilustrar las últimas técnicas de estimación econométrica. Su nombre fue discutido ampliamente y se concluyó que “Ensayos Sobre Política Económica” daría el sentido de una revista abierta al debate (por aquello de “Ensayos”) y de su focalización en el manejo económico aplicado (por aquello de “Política Económica”).

El concepto de “ensayos” se entendía como una fase más elaborada de los “Documentos de Trabajo” creados

en enero de 1980, a través de los cuales los miembros del Grupo de Estudios respondían a las inquietudes de política económica planteados por la Gerencia Técnica del Banco de la República. En 1987 (ESPE, No. 11) se hizo explícito dicho objetivo, al enfatizar el interés por las áreas en que se desarrollaban las actividades del Banco de la República. En septiembre de 1994, con la llegada de Jose D. Uribe a la Subgerencia de Investigaciones Económicas, se formalizaría esta misma idea con la creación de los llamados “Borradores de Economía”, los que han sido la fuente natural de los artículos publicados en ESPE.

### III. ÉPOCAS ECONÓMICAS A TRAVÉS DE ESPE

---

El cuadro 3 ilustra el contenido y distribución porcentual de los artículos publicados en ESPE en sus 28 años de vida (1982-2010). En los 63 números editados se han publicado un total de 273 artículos, los cuales hemos clasificado por temas: monetarios y financieros, cambiarios, sector real y fiscales.

#### **El período 1982-1984**

Allí se observa que en la primera época de ESPE (1982-1984) los temas monetarios y financieros acapararon el 58% de los artículos. Curiosamente, no fueron los temas de inflación y dinero (10%) los que dominaron en aquel entonces, sino los relacionados con el sistema bancario y financiero (48%), en particular los de profundización y liberación financiera. Este hecho reflejaba bien el afán del Banco Central por tener un mejor entendimiento del sistema financiero, el cual experimentaba por aquel

entonces una crisis de proporciones intermedias, cuyo costo histórico ha sido estimado en cerca del 6% del PIB (mayores detalles en Clavijo, 2003).

Otro hecho destacado de la época fue la alta dedicación a los temas cambiarios (32%), pero no en lo relacionado con el régimen de minidevaluaciones (6%), el cual se encontraba bastante acendrado, sino en lo atinente a las crisis de balanza de pagos y las reestructuraciones de la deuda externa (26%). Esta tendencia también obedecía a la preocupación nacional e internacional por la crisis de la deuda que había estallado en México precisamente en 1982. En esa época los temas del sector real a nivel investigativo recibieron poca atención por parte del Banco de la República (3%), probablemente por el activo papel que desempeñaba el DNP en esta área, al igual que los temas fiscales (6%), cuyo centro de estudio recaía sobre el MHCP.

Respecto a los autores de dichos artículos, durante esta primera etapa existió una alta concentración en funcionarios del Banco de la República (84%), casi todos vinculados al Grupo de Estudios. No existió en ese entonces interés en vincular a economistas del exterior, aunque sí se invitaron algunos nacionales de prestigio (16%). Tal como se

Cuadro 3. Revista “Ensayos Sobre Política Económica” 1982 - 2010  
(Artículos publicados y sus participaciones porcentuales)

P E R Í O D O S						
I. Temas	1982-84	1985-90	1991-98	1999-2002	2003-2010	Totales
<b>Monetario y financiero</b>	<b>58</b>	<b>29</b>	<b>47</b>	<b>65</b>	<b>32</b>	<b>41</b>
Inflación y dinero	10	18	39	65	15	25
Sistema bancario y financiero	48	12	8	0	17	16
<b>Cambiario</b>	<b>32</b>	<b>45</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>10</b>	<b>21</b>
Tasa de cambio	6	6	9	10	9	8
B. Pagos y RIN	26	39	6	5	2	13
<b>Sector real</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>26</b>	<b>15</b>	<b>41</b>	<b>25</b>
Crecimiento y empleo	0	2	21	15	31	19
Sector empresarial	3	6	5	0	10	6
<b>Fiscal</b>	<b>6</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>16</b>	<b>14</b>
<b>II. Autores</b>	<b>1982-84</b>	<b>1985-90</b>	<b>1991-98</b>	<b>1999-2002</b>	<b>2003-2010</b>	<b>Totales</b>
<b>Nacionales</b>	<b>100</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>60</b>	<b>88</b>	<b>86</b>
Banco República	84	73	68	60	45	61
Otros	16	12	17	0	43	25
<b>Extranjeros</b>	<b>0</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>12</b>	<b>14</b>
<b>III. Enfoques</b>	<b>1982-84</b>	<b>1985-90</b>	<b>1991-98</b>	<b>1999-2002</b>	<b>2003-2010</b>	<b>Totales</b>
<b>Teóricos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>14</b>	<b>9</b>
<b>Aplicados</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>86</b>	<b>91</b>
Econométrico	13	29	77	60	49	49
Política Económica	87	71	9	35	37	42
<b>Total (Porcentual)</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Total (No. Artículos)</b>	<b>31</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>20</b>	<b>105</b>	<b>273</b>

Fuente: elaboración Anif.



explicó, el enfoque inicial fue de tipo aplicado (100%) y el énfasis era en diagnósticos y recomendaciones de política económica (87%), donde las argumentaciones centrales poco recaían en estimaciones de tipo econométrico (13%).

El balance inicial de contar con un Grupo de Estudios dedicado a pensar y recomendar cambios respecto a la política económica resultó positivo para pensar las políticas públicas. Dichos resultados no sólo eran evidentes al interior de la institución, sino que jugaron un papel importante a nivel nacional en la solución de la crisis institucional por la que atravesó el Banco de la República en el primer semestre de 1984. Finalmente prevalecieron los criterios técnicos, tanto de los asesores de la Junta Monetaria de la época, como los de la Gerencia-técnica.

### **El período 1985-1990**

Las anteriores tendencias temáticas se vieron alteradas de forma importante durante la segunda etapa de ESPE (1985-1990), pues fueron los temas cambiarios (45%) los que ganaron preponderancia, lo cual era un resultado lógico respecto a la gran crisis de la deuda latinoamericana y su impacto sobre la balanza de pagos (39%), mientras que los temas de régimen cambiario recibían menor aten-

ción (6%). Los temas monetarios y financieros siguieron siendo importantes (29%), pero ahora se le dio más énfasis al análisis de la inflación y dinero (18%) y menos al del sistema bancario y financiero (12%). También repuntó en estos años el interés por los temas fiscales (18%) y, en menor medida, por los del sector real (8%).

En línea con los pregones por la apertura económica, durante este segundo período ESPE también se abrió a los extranjeros (16%) y continuaron participando nacionales diferentes a los del Banco de la República (12%), pero el aporte central venía del Grupo de Estudios. Continuó primando el enfoque aplicado (100%), pero ganaron importancia las argumentaciones centradas en los modelos y las cuantificaciones econométricas (29%).

### **El período 1991-1998**

La tercera etapa de ESPE (1991-1998) se inicia con la aprobación constitucional de la "independencia instrumental" y de la relativa "autonomía institucional" del Banco Central. Consistente con ese mandato constitucional "jerárquico" de controlar la inflación, en coordinación con los programas de desarrollo del Ejecutivo, el Banco focalizó aún más sus estudios en los temas de inflación y dinero

(39%), al tiempo que también elevó su interés relativo por el sector real (26%). Nótese, por ejemplo, cómo los temas relacionados con el crecimiento, la inversión y el empleo llegaron a representar un 21% del total, mientras que los temas empresariales llegaron al 5%.

El interés por intercambiar ideas con el exterior se mantuvo (15%), al tiempo que se incrementaba la invitación a nacionales, distintos a los del Banco de la República (17%). Durante la década de los años noventa se dio por primera vez cabida a los enfoques de tipo teórico (14%), alterando ligeramente el curso que hasta la fecha había traído ESPE, al tiempo que los estudios de tipo econométrico pasaron a dominar la discusión (77%).

Aun para un público relativamente especializado como el que ha tenido ESPE, este nuevo enfoque ha representado un gran desafío técnico y por ello se han escuchado algunas críticas. La falta de un cuerpo editorial colegiado, en algunos años, probablemente impidió reaccionar a tiempo a las demandas de “su público tradicional”, que en algunos casos solicitaba “menos clubes de raíces unitarias” y más análisis de las realidades nacionales y de las alternativas de política económica (sin necesidad de sacrificar el rigor analítico). En otros casos, los resultados

econométricos “traicionaban” la intuición económica, sin que los respectivos articulistas hicieran suficientes esfuerzos por explicar si se trataba de un cambio estructural, al cual debíamos despertar (de una vez por todas), o de una mala jugada de la base de datos, del algoritmo en cuestión, o de fallas en la especificación del modelo.

### **El período 1999-2002**

El período ESPE (1999-2002) se caracterizó por una mayor concentración en los temas relacionados con inflación y dinero (65%), impulsados en buena medida por la organización de una serie de foros internacionales, auspiciados por el Banco de la República. Esta tendencia no sólo era consistente con la profundización del mandato constitucional, sino también con el relativo éxito que se tuvo, por primera vez en varias décadas, en mantener la inflación en niveles de un sólo dígito durante todo este período.

Curiosamente, los temas relacionados con el sector financiero, de la mayor importancia en esta época, no aparecen registrados en ESPE, a pesar de que el Banco de la República trabajó en estrecha colaboración con el MHCP y Fogafín en la solución de la crisis de los años

1998-2000. Probablemente hubo una gran concentración en temas operativos y de solución de crisis financieras, donde se sabe que el respectivo departamento jugó un papel crucial, pero aun así hace falta recoger esta experiencia en artículos del calibre técnico de ESPE. Otra explicación parcial de este hecho puede provenir de la creación del "Reporte de Estabilidad Financiera", el cual puso al Banco de la República a tono con los bancos centrales más modernos, los cuales acostumbran complementar sus "Informes Trimestrales de inflación" con este tipo de reportes financieros.

Otro factor temático que cabe destacar de este período es el repunte que tuvo el interés por los temas relativos a la tasa de cambio y su régimen organizativo (10%). Como es sabido, la turbulencia de los mercados internacionales a lo largo de los años noventa puso a prueba los regímenes de tasas fijas hasta que, al final, la mayoría de los países latinoamericanos terminó por adoptar tasas de cambio flotantes. En parte, este mayor interés por los temas cambiarios, no necesariamente relacionados con los componentes de la balanza de pagos (como ocurría en los años ochenta), pudo obedecer a la experiencia de los años noventa y del período más reciente de flotación cambiaria (1999-2002).

El interés por los temas del sector real también continuó (15%) y esto sin contabilizar aquí las publicaciones que se derivaron de los foros internacionales sobre "Empleo y crecimiento". No obstante, los temas relacionados directamente con los problemas fiscales descendieron durante este período (5%), en un momento en el que existía relativo consenso en que la única forma en que la política monetaria laxa puede llegar a tener algún beneficio es en un ambiente de déficits fiscales bajos y con estabilidad de la deuda pública. Afortunadamente, el Confis y la Contraloría General de la República, entre tanto, continuaron estudiando el tema y el MHCP impulsó en el Congreso reformas estructurales cruciales durante todo este período. Adicionalmente, la organización periódica de comisiones especializadas sobre temas fiscales ayudó a solventar este faltante analítico.

Finalmente, en lo relativo a los autores, fue una falla sentida la desaparición de los colaboradores nacionales, distintos a los funcionarios del Banco de la República. En el pasado habían promediado un 15% y en este período fueron nulos, lo cual se ve compensado parcialmente con la elevada participación de los extranjeros (40%), producto de los foros internacionales antes comentados. Cabe destacar en lo relativo a los enfoques, que el repunte se

dio en los trabajos aplicados de política económica que no centran sus análisis en resultados de tipo econométrico (35%), lo cual probablemente ayuda a mantener un público más amplio (aunque sabemos que seguirá siendo relativamente especializado).

### El período 2003-2010

Por último, el período más reciente de ESPE (2003-2010) se caracterizó por el enfoque en los temas del sector real (41%), principalmente en los de crecimiento y empleo (31%), y empezó a dársele más importancia a los temas sectoriales (10%) como el sector energético y el análisis de “clusters”. Una vez controlada la inflación, los artículos parecen buscar más en otros temas importantes del país como la generación de empleo formal y el crecimiento económico. Surgen también importantes análisis sectoriales como una forma de acercarse microeconómicamente hacia mejoras en eficiencia, por medio de cadenas de producción y especialización.

A pesar de no haberse registrado ningún estudio relacionado con el sistema financiero y bancario en el período 1999-2002, en el período 2003-2010 retomaron importancia (17%), mientras que los de inflación y dine-

ro empezaron a disminuir en la proporción de artículos publicados en la ESPE. Sin embargo, el tema de precios de los activos y acceso al crédito marcó la pauta en los temas financieros, por la crisis financiera internacional 2007-2010.

Otra característica temática del período fue que los temas fiscales (16%) volvieron a tomar fuerza comparada con el anterior período (1999-2002), cuando sólo representaron el 5% del total de las publicaciones. Este aumento está relacionado con la relevancia de los temas de recaudo, ejecución del presupuesto y déficits fiscales, temas que hoy tienen en crisis a países de la Zona Euro. Como contraparte, los artículos de temas cambiarios (10%) han ido perdiendo su participación en el total, pero el tema de “tasa de cambio” sigue siendo relevante.

De otra parte, los enfoques teóricos (14%) aumentaron, mientras que los de enfoque aplicado se redujeron al 86% del total de artículos. Dentro de éstos, repuntaron los concernientes a política económica llegando al 37% del total. Los de metodología econométrica mantuvieron casi la mitad de los artículos publicados en este período (49%).

Finalmente, en lo concerniente a los autores, los colaboradores nacionales externos al Banco de la República

volvieron a aparecer en este período, y representaron la más alta proporción de todos los períodos históricos. En efecto, entre 2003 y 2010, los colaboradores nacionales externos representaron el 43% del total de artículos en ESPE. Los investigadores del BR participaron con el 45% del total. En cambio, los extranjeros bajaron la guardia o no fueron invitados a participar en nuevas publicaciones (12%).

#### **IV. HISTORIA ECONÓMICA-TEMÁTICA A TRAVÉS DE ESPE (1982-2010)**

---

En esta sección reportaremos lo que a juicio de los autores ha sido la evolución del debate económico-temático de la Colombia moderna a través del análisis de lo publicado en ESPE, cubriendo el período de 28 años de publicaciones. La metodología ha consistido en identificar los grandes temas de dicho debate económico, clasificándolos en cinco grandes áreas: 1. Monetarios-Cambiarior; 2. Financieros; 3. Fiscales; 4. Desarrollo-Pobreza y 5. Comercio exterior. El cuadro 4 resume los temas económicos que motivaron las discusiones de política económica en los últimos 30 años en el país.

En vez de limitarnos a señalar los 20 mejores artículos en la historia de ESPE, lo cual hubiera requerido un amplio panel de expertos (replicando lo hecho por AER), optamos por identificar los grandes temas y después procedimos a resaltar los artículos que más contribuyeron a la evolución de dicho debate-temático. Esto quiere decir que aquí premiamos la relevancia para la “política eco-

Cuadro 4. Resumen Económico - Temático de los últimos 30 años en Colombia

	1982-1995	1995-2005	2005-2010
<b>Monetario-Cambiario:</b>			
1. Demanda por dinero	Agregados monetarios y metas intermedias		Tasas de intereses
2. Inflación Objetivo (IO)		IO	IO-C
3. Regímenes cambiarios	Mini-Devaluaciones	Banda reptante	Flotación y Tasa de Cambio Real
<b>Financiero:</b>			
1. Profundización financiera	Represión	Apertura financiera y crisis hipotecaria	Bancarización y microcrédito
2. Eficiencia financiera	Economías de escala	Eficiencia X	Portafolios eficientes
3. Capital bancario		Basilea I	Basilea II y III
<b>Fiscal:</b>			
1. Manejo fiscal	Volatilidad de la Deuda	Déficit Estructural	Pasivos Contingentes
2. Bonanzas y fondos de estabilización	Fondo Nacional del Café	FAEP	Regalías
<b>Desarrollo-Pobreza:</b>			
1. Economía política de política económica	Populismo	Consenso de Washington	Pos- consenso
2. Mercado laboral	Dualidad Rural-Urbana	Desempleo natural y Productividad laboral	SML y parafiscales
3. Desarrollo social	Coeficientes GINI - Rural y urbano	Retornos a la educación	Líneas de pobreza y desarrollo regional
<b>Comercio exterior:</b>			
1. Funciones de exportaciones e importaciones	Funciones derivadas: Exportaciones no tradicionales	Desgravación arancelaria	Enfermedad holandesa
2. Apertura y comercio internacional	Secuencia apertura	Apertura Cuenta de capitales	TLCs

Fuente: elaboración Anif.



nómica” colombiana y no necesariamente la “elegancia académica”. Dejamos al buen criterio del lector concluir cuándo los autores lograron un buen maridaje entre ese objetivo final de lograr “buenas políticas económicas” a través del uso de “buenas técnicas de análisis económico”.

## 1. Temas de política monetaria-cambiaria

Como ya explicamos, buena parte de la razón de ser del nacimiento de ESPE tuvo que ver con mejorar la calidad analítica de los temas monetarios-cambiaros (también los financieros, los cuales analizaremos más adelante). A continuación destacaremos los temas más relevantes de esta época, referidos a lo monetario-cambiaro.

### *A. La demanda por dinero (su estabilidad) y determinantes de las tasas de interés*

Para los economistas jóvenes del país debe ser difícil de comprender que, aun en los años 1980-1981, Colombia careciera de indicadores sobre “tasas de interés de mercado”. La guía de la política económica se fundamentaba en la “tasa de redescuento” del BR (el equivalente hoy a la repo-central) y en medir la “cantidad de dinero en circulación”.

Mientras que el BR avanzaba en medir los diferentes “agregados monetarios” (base, M1 y M2, saliendo a la palestra la jerga de “cuasi dineros”), Carrizosa (1983) presentó una de las primeras estimaciones de demanda por dinero de Colombia. Ayudaba mucho que dicho economista tuviera conexiones familiares en el mundo financiero, para llegar a conocer las “mejores proxys” de dichas tasas de interés, conociendo bien el “gaseoso mundo” del mercado extrabancario. Como resultado de dichos avances investigativos, el BR impulsó la primera encuesta sobre CDTs y de allí surgiría lo que hoy conocemos como la DTF, después vendría la IBR en 2008 (tratando de replicar el equivalente a la Libor internacional). Culminaba así un gran debate en Colombia sobre “el control a las tasas de interés”, ejercido con firmeza durante los años 1966-1980, y se daba el primer asomo de liberación de las tasas de interés, impulsadas con ahínco desde el propio BR, especialmente por Jaramillo (1982).

Una vez establecidos dichos determinantes de la demanda por dinero, la investigación se volcó a examinar su sensibilidad a diferentes definiciones de dinero (Clavijo y Gómez, 1988) y las opciones para controlar ese crecimiento del dinero (Gómez y Vargas, 1989; Lora, 1990). De forma pionera, ese debate no se limitó a discutir “qué era

y qué no era dinero”, sino sus mecanismos de transmisión, vía tasas de interés y crédito (Barajas, 1993; Echeverry, 1993; Toro, 1993).

Ya en los años 2005-2008, los investigadores volvieron sus ojos sobre los determinantes de la tasa de interés. Específicamente se buscaba estimar su nivel natural (Echavarría *et al.*, 2007) y cómo funcionaba el mecanismo de transmisión (Amaya, 2006). El BR se encontraba ya siguiendo un esquema de Inflación Objetivo (ver tema C) y, por ello, entender el comportamiento de la variable de política (la tasa de interés) se volvía muy importante.

### ***B. El impuesto inflacionario***

Tal vez uno de los temas que tuvo mayor trascendencia en materia del manejo monetario fue el haber “descifrado” el entuerto de la llamada “Cuenta Especial de Cambios” (CEC), donde los aportes centrales provinieron de Jaramillo y Montenegro (1982) y Montenegro (1983a). Ellos explicaron cómo la devaluación implicaba mayor “base monetaria” (por simple efecto contable), pero, al no existir mecanismos automáticos de “esterilización”, ello se traduciría en mayor circulante, salvo en el caso del ingenioso uso de los certificados de cambio, utilizados directamente

para el pago de importaciones, sin que ocurriera el tránsito peso-dólar (Clavijo, 1982). Así, las utilidades de la CEC se le giraban a la Tesorería de la Nación y ese era el circulante que terminaba alimentando la inflación, por la vía cambiaria-fiscal.

Casi una década después se modificaría la Constitución de Colombia, dándole independencia institucional y contable al BR. Gracias a esto último, se creó la esterilización automática de las ganancias de la CEC por motivos puramente cambiarios, quedando vivas sólo las utilidades de las inversiones del portafolio de las Reservas Internacionales (netas de las reservas por variación de monedas). Después vendrían las discusiones sobre señoreaje e impuesto inflacionario (Suescún, 1992).

### ***C. Los costos de la inflación y la política de Inflación Objetivo (IO)***

La modificación de la Constitución del país también arrojó que el BR tuviera que enfocarse en el control de la inflación. En los años posteriores diferentes trabajos se concentraron en lo costoso de mantener una inflación elevada y la importancia de reducirla a niveles bajos y estables. Para ello se enfocaron en el análisis de diferentes

métricas de la inflación (inflación total o diferentes formas de inflación básica) y en aproximaciones econométricas (Posada, 1997; Jaramillo, 1998; Misas, López y Melo, 1999; López, 2001; y Misas, López y Querubín, 2002).

A finales de 1999, el BR, volviendo de urgencia de Washington DC (luego de una reunión con el FMI), oficializó el nuevo esquema de política monetaria conocido como Inflación Objetivo (IO). Se trataba de atar la inflación a metas plurianuales, donde la tasa repo-central serviría como instrumento para lograr dichas metas. Esto requería que la tasa de cambio ahora flotara. En ESPE también se trabajó sobre este tema. Primero se hizo una explicación sesuda del tema y sus principales implicaciones (Clavijo, 2002) y luego profundizaron en el tema de reglas monetarias bajo IO (López, 2004).

#### *D. Flujos de capital y controles*

Hoy resulta común hablar de los “libres flujos de capital” (en general) y las opciones de “controles de capital” (coyunturalmente), donde hasta el FMI (2011) ha cambiado su postura a favor de ellos, bajo determinadas circunstancias. Sin embargo, en los años ochenta, Colombia era una economía bastante cerrada, donde los tecnócratas

del momento (como Rodrigo Botero) acuñaron la idea de que Colombia era el “Nepal de Suramérica” (incrustado y aislado en las altas montañas de los Andes). Sin embargo, hubo trabajos pioneros como el de Fernández y Candelo (1983), que postularon la importancia de monitorear y controlar el efecto coyuntural que los flujos de capital podrían tener sobre la tasa de cambio y las tasas de interés. No se trató únicamente de “narrativa”, sino de las primeras estimaciones econométricas sobre la demanda por dinero en “economías pequeñas y abiertas”.

Posteriormente, algunas investigaciones buscaron identificar la relación y dinámica de los flujos de capital en cada uno de los regímenes cambiarios. Por ejemplo, el trabajo de Villar y Rincón (2001) buscaba determinar el efecto sobre la tasa de cambio del encaje impuesto sobre los flujos de capital en 1993. Cabe recordar que en la década de los noventa, la tasa de cambio era dirigida por una banda cambiaria reptante.

#### *E. Determinantes de la tasa de cambio*

Durante muchos años se pensó que los determinantes de la tasa de cambio eran simplemente monetarios-inflacionarios, en buena medida como resultado del cabildeo

empresarial (buscando más devaluación nominal) y las validaciones que de esa teoría parecían en cabeza del mecanismo de la CEC (antes explicada). Sin embargo, este debate entre los efectos nominales (devaluación-nominal) y reales (productividad multifactorial) se fue aclarando a través de una serie de trabajos impulsados por: Herrera (1989); Calderón (1990); Clavijo (1990); y Suescún (1995).

Posteriormente, la investigación se volcó hacia la identificación de los determinantes macroeconómicos de la tasa de cambio real. Entre estos determinantes se identificaron el crecimiento real del PIB, el grado de apertura exportadora y los términos de intercambio. Además de esto, se buscaba estimar la tasa de cambio real de equilibrio y su relación con el nivel de la tasa de interés. Aquí se destacan trabajos como el de Echavarría, Vásquez y Villamizar (2005, 2008).

La otra arista de este entendimiento cambiario provino de una fructífera rama de investigación volcada en entender “el resto del mundo”, vía análisis de los aranceles, los costos de transporte y la demanda por nuestras exportaciones (lo cual comentaremos en otra sección).

## 2. Temas de política financiera

### A. *Profundización y crisis financiera*

Dado que el sistema financiero colombiano era bastante precario en los años ochenta, los temas de contagio o apalancamiento excesivo no eran muy comunes. Los problemas heredados de las décadas pasadas tenían que ver más con los obstáculos a la inversión extranjera (incluyendo el forzado marchitamiento ordenado por la CAN en 1975). Sin embargo, el estallido de la crisis financiera de México en 1982 y su cesación de pagos trajeron aparejados los cierres de las líneas de crédito para la banca latinoamericana, incluyendo a la colombiana.

Todo ello produjo un “estrangulamiento externo” de nuestra economía y las “maxi-devaluaciones” terminaron por agravar la situación de las firmas expuestas a dicha deuda externa. Estos temas fueron analizados de forma pionera por Jaramillo (1982) y Montenegro (1983b), sugiriendo esquemas de salvatajes parecidos a los utilizados por México a través de su programa “Ficorca” (una especie de garantía pública con repagos a largo plazo).

En la década de los años noventa, luego de la apertura económica, algunas investigaciones buscaban identificar cuál sería el perfil del sistema financiero o su posibilidad de profundización luego de este suceso. Esto, dada la imposición de algunos encajes y un nivel de inflación más alto que los estándares internacionales (Vargas, 1996).

### ***B. Economías de escala y eficiencia bancaria***

A medida que fueron calando los mensajes de Gurley y Shaw (1960) sobre la importancia de ganar en profundización financiera, y los de McKinnon (1974) sobre el papel que en ello jugaba la “liberación de las tasas de interés”, en Colombia empezaron a hacer carrera los temas sobre competencia bancaria y su eficiencia. En ESPE se generó una larga cadena de aportes sobre estos temas, sobre los cuales caben destacarse los de: Bernal y Herrera (1983); Herrera (1983); Suescún (1987); Ferrufino (1991); y Barajas (1992).

Estos trabajos pioneros fueron usados como referencia para luego hacer una mayor sofisticación de los modelos empíricos y los métodos de aproximación a la eficiencia bancaria (Estrada y Osorio, 2004).

### ***C. Activos financieros y el valor del capital***

Bien puede decirse que en la década de los años setenta se consolidó la teoría de los “activos financieros”, liderada por Tobin (1958), y que en los años ochenta el mundo vio formalizada la teoría del “costo de uso del capital”.

En lo referente a los llamados modelos de “activos/portafolios financieros”, estos avances se reflejaron de alguna manera en los aportes de Lee y Oliveros (1983); y Misas y Ramirez (1992). Mucho después, en los años 2005-2010, dada la importancia que fueron ganando los fondos de pensiones (luego de la Ley 100 de 1993) y de que su nivel de ahorro llegaba al 18% del PIB, estos modelos de portafolios financieros eficientes u óptimos se aplicaron a este tipo de inversionistas institucionales (Jara *et al.*, 2005; Jara, 2006). La importancia de estos inversionistas dentro del mundo de los portafolios de inversión ha sido creciente y por ello en ESPE se ha investigado sobre su efecto en el mercado cambiario (Vargas y Betancourt, 2007) y hasta se han propuesto cambios a su regulación (Reveiz, *et.al.*, 2008).

Finalmente, en este tema de “activos financieros”, de forma consecuente con el avance y sofisticación de los

mercados financieros a partir de la expedición de la Ley del Mercado de Capitales (964 de 2005), los artículos de ESPE en los años 2005-2010 se volcaron sobre el impacto de la política monetaria en los precios de los activos (López, 2006; López y Prada, 2010; y Gómez y Rozo, 2008). Allí se analizan los temas de burbujas especulativas.

Por otro lado, en las discusiones sobre “el valor del capital”, pieza clave a la hora de valorar los proyectos de inversión de largo plazo, fueron pioneros los aportes de Cárdenas y Olivera (1995) y Fainboim (1990). Su incidencia sobre el capital bancario se reflejó en el pionero trabajo de Watson (1989); primer asomo a los temas de Basilea I en Colombia.

### 3. Temas fiscales

#### A. Manejo fiscal y deuda pública

También como resultado de la crisis financiera latinoamericana del período 1982-1985, se discutió en Colombia el manejo óptimo que debía hacerse de la deuda pública. Tal como viene ocurriendo 30 años más tarde, con la crisis de 2007-2010 (sólo que esta vez es en cabeza del mundo desarrollado), se discutió la tenue línea entre problemas

de “liquidez” y aquellos de “solvencia”. Se presentaron entonces los primeros modelos de “sensibilidades” del servicio de la deuda colombiana (Fernández, 1985); Clavijo (1986); así como modelos de sostenibilidad de la deuda y esquemas de ajuste público (García y Guterman, 1988; Junguito *et al.*, 1995).

Veinte años después, y una vez controlada la inflación a niveles de un dígito, se volvieron a retomar temas de manejo fiscal y volatilidad de la deuda pública en ESPE. El manejo fiscal aparecía como la nueva preocupación de la política económica ante déficits estructurales del 4% del PIB en cabeza del Gobierno Central (GC) y un gasto público inflexible a la baja y creciente. Artículos como los de Rincón *et al.* (2004); Castellanos (2004), Clavijo (2004); y Hamann *et al.* (2005) analizaron los determinantes del déficit fiscal estructural del GC y la composición de la deuda pública. Esta última había pasado a recargarse en deuda interna, reduciendo la exposición cambiaria del gobierno, pero imponiendo restricciones sobre el mercado de TES. Posteriormente, en los años 2005-2010, surgieron análisis sobre las finanzas públicas bajo un enfoque de micro-fundamentación (Mahecha y León, 2008).



Una variante de este tema de manejo fiscal aparece en los primeros años de la década del 2000. Esta variante es principalmente geográfica. En este entonces algunos artículos de ESPE se enfocaron en el manejo fiscal regional y la descentralización fiscal (Ardila, 2004; Espitia, 2004).

#### ***B. Manejo de bonanzas y crisis***

Colombia ha mostrado una vasta experiencia en el manejo de los ciclos cafeteros, especialmente desde la creación del Fondo Nacional del Café en 1940, equiparable con el manejo que ha hecho Chile con su Fondo de Ahorro referido al producido de sus exportaciones de cobre. También se caracterizó el país, durante el período 1966-1994, por un manejo cambiario particular, a través de su esquema de “mini-devaluaciones”, de poco agrado por parte del FMI. Estas dos condiciones (contar con un Fondo de Estabilización y un sistema de tasa de cambio-fijo-administrado) le granjearon a Colombia una relación muy particular con el FMI: Colombia siempre recibió sus misiones, discutió a fondo sus recomendaciones, evitó los programas formales de Stand-By (siendo el último el de 1974) y nunca aceptó una Misión-Residente.

La literatura reportada en ESPE sobre estos temas es copiosa, particularmente en su primera década. Allí cabe destacar los aportes de Garay y Carrasquilla (1987); Montenegro y Steiner (1987); Clavijo y Fernández (1989); Carrasquilla (1989); Cárdenas (1992); Carrasquilla y Salazar (1992), todos ellos entrelazando los temas de bonanzas cafeteras, esquemas de ahorro-inversión, ahorro permanente-cíclico y su impacto fiscal.

### **4. Temas sobre desarrollo-pobreza**

#### ***A. La economía política de la política económica***

Las multilaterales se han volcado en las últimas décadas al análisis de las dificultades políticas para obtener buenas políticas públicas. Por supuesto que ese no es un tema nuevo, aunque su gravedad alcanzó dimensiones impensables décadas atrás, pues se creía que las “democracias inoperantes” eran un sinónimo de “subdesarrollo”. La crisis actual (2007-2011) va dejando claro que éstos son problemas que se han exacerbado en el mundo desarrollado y, paradójicamente, en América Latina se han venido subsanando, sin que todavía podamos estar a salvo de futuros descarrilamientos de tipo político. En este frente fueron importantes los aportes de Cárdenas y Urrutia (1993); y Cárdenas *et al.* (1995).

### **B. Desempleo y mercado laboral**

En la década de los años noventa se empezaron a hacer aproximaciones desde ESPE al mercado laboral colombiano. En efecto, inicialmente se intentó analizar el tema de la tasa natural de desempleo, el desempleo cíclico y el estructural y la duración del desempleo (Núñez y Bernal, 1997).

Posteriormente, en los años 2005-2010, el tema del mercado laboral volvió a estar sobre la agenda de ESPE, en un país que había llegado a tener tasas de desempleo de hasta el 20% en algunos momentos de la crisis (1998-2002), y que veía cómo su nivel estructural de desempleo permanecía en dos dígitos. Estas nuevas aproximaciones analizaron en detalle el tema del salario mínimo, los costos laborales, etc., y sus diferencias dependiendo de regiones y niveles educativos. Muchas de estas nuevas investigaciones fueron contribuciones de investigadores regionales (Arango y Posada, 2007; Arango y Pachón, 2007; Arango *et al.*, 2008; Bohórquez *et al.*, 2009; Ortiz *et al.*, 2009).

### **C. Desarrollo social**

Los temas de desarrollo y pobreza empezaron a estudiarse desde los años noventa cuando se intentó de-

terminar cuáles eran los retornos de la educación en un ambiente de heterogeneidad en las habilidades de los trabajadores (Tenjo, 1996).

Posteriormente, durante el período 2005-2010, el comité editorial de ESPE hizo un esfuerzo por dedicarse a temas de desarrollo y pobreza. Por ejemplo, se hizo una primera aproximación a la pobreza desde un enfoque espacial (Perez, 2005). Asimismo, a partir del número 51 (primer semestre de 2006), se produjeron números “especiales”. Algunos fueron temáticos, como el 51 (2006), en el cual la revista se dedicó al tema de la educación, o el número 58 (2009), que estuvo dedicado a la economía regional y urbana.

En este mismo período empiezan aparecer artículos de investigadores internacionales, que recogían artículos presentados en diferentes eventos académicos. Adicionalmente, se nota la apertura de la revista a autores de otras instituciones académicas y de corte regional, en especial en aquellos números especiales.

Por su parte, los investigadores del BR empezaron a usar herramientas monetarias para investigar problemas del sector real con incidencia social. Un trabajo importante

es el que usa mediciones de demanda de efectivo para aproximar una cuantificación de la economía subterránea (Arango, Misas y López, 2006).

## 5. Temas sobre comercio exterior

### A. Funciones de exportaciones-importaciones

Tal como lo comentamos anteriormente, superar la situación de ser “El Nepal de Suramérica” implicó conocer los determinantes de la tasa de cambio. Dado este paso, resultó posible establecer las llamadas funciones de demanda por nuestras exportaciones-importaciones. Fue entonces cuando se discutió el carácter complementario o sustitutivo de nuestros productos respecto de nuestros vecinos (inicialmente Estados Unidos, la CAN, y posteriormente otras latitudes). En particular, aquí cabe destacar los aportes de Gómez (1982) sobre “demandas-derivadas” de comercio exterior; y las funciones de exportación, tanto a nivel sectorial como regional, trabajadas por Echavarría (1982); Botero y Meisel (1988).

Posteriormente, Misas *et al.* (2001) se aproximaron al tema de funciones de demanda de exportación, a través de la búsqueda, con métodos empíricos, de los determinantes

de las exportaciones no tradicionales del país. Se trataba de determinar una relación de largo plazo entre las exportaciones no tradicionales, la demanda externa y los precios relativos. Nos encontrábamos en un país que apenas estaba descubriendo sus potencialidades en bienes no tradicionales. Años después, la política y las delicadas relaciones diplomáticas del país serían los determinantes de una contracción de las exportaciones de este tipo hacia la CAN.

### B. Apertura y comercio internacional

En años recientes las investigaciones pasaron a calcular las probabilidades de que Colombia lograra tener TLCs operativos con Estados Unidos y la Unión Europea. En el caso de Estados Unidos, su aprobación tardó seis años en el Congreso de ese país (2006-2011), y debería estar operando hacia finales de 2012. Por ello, resulta útil repasar lo consignado en ESPE sobre los temas de “apertura comercial”, que datan de hace casi 30 años, para dimensionar históricamente lo duro que ha sido este debate y la lentitud de la apertura comercial. En aquel momento se hablaba del mayor esfuerzo de ahorro que debían hacer los países en desarrollo cuando quiera que se producía una devaluación real, si se quería mantener la “capacidad de compra externa”.

Aquí volvía a aparecer el fantasma de la “espiral inflacionaria” (devaluación-inflación, validada por la CEC antes discutida). En este frente fueron relevantes las discusiones planteadas por Villar (1985); Ocampo (1988); las que posteriormente darían pie a respuestas referidas a las bondades de la apertura económica y la secuencia en que ésta debía ocurrir ¿Primero la cuenta de capital o primero la cuenta corriente de la balanza de pagos? Este debate se conoció entonces como el problema de “la secuencia de la apertura económica”.

Luego de la apertura económica, algunas investigaciones reportadas en ESPE analizaban el efecto de ésta sobre los precios o sobre las formas de comercio (Echeverry y Eslava, 1997; Fernández, 1998). En los primeros años de la década del 2000, surgieron algunas nuevas aproximaciones al tema del comercio internacional. Por ejemplo, se tocó el tema de los destinos de las exportaciones, al analizarse las potencialidades del país al comerciar con Asia del Este; o del origen de las exportaciones, al determinar el nivel de competitividad de las exportaciones manufactureras del país (Esguerra *et al.*, 2004; Botero y Lotero, 2005).

Durante los años 2006-2010, y a pesar de ser un tema al cual el gobierno le dedicó mucho esfuerzo, los estudios sobre comercio exterior brillaron por su ausencia. Por ejemplo, no hubo análisis microeconómico sobre la creciente importancia del comercio con Venezuela y los riesgos que se terminaron materializando al final de dicho período. Tampoco hubo investigaciones que discutieran, más allá de los modelos de equilibrio general, los pros y contras de dichos tratados de libre comercio en el plano académico.

## V. DESAFIOS PARA LAS NUEVAS GENERACIONES (A MANERA DE CONCLUSIÓN)

---

**E**l balance aquí presentado no es el primero de su tipo. Fedesarrollo había editado en 1995 un número especial con ocasión de sus primeros 25 años. El IV Congreso de Economistas de la Universidad Nacional, de 2001, adelantó un análisis de este tipo en su Revista *Cuadernos de Economía*. Anif también había publicado un número especial dedicado a realizar un balance histórico del papel de los centros de pensamiento con ocasión de sus 33 años de vida-pública (Clavijo, 2007) y otras investigaciones sobre la "Pertinencia y costo de las investigaciones económicas en Colombia" (ver Clavijo *et al.*, 2007).

La novedad del ejercicio aquí presentado ha sido la de intentar leer la historia económica reciente a través de los artículos publicados en la revista ESPE; ello se hizo de dos maneras: primero, a través de analizar el reflejo de la coyuntura económica en la publicación temática (a veces enfatizando lo monetario o a veces lo fiscal, etc.) y,

segundo, a través de entrar en los detalles de dicho debate temático en las diferentes áreas de investigación del BR.

El mensaje que hemos querido dejar se refiere a la importancia de analizar la historia económica reciente del país y extraer de allí lecciones útiles sobre cómo se va fraguando la política económica (... claramente, a fuego lento y con muchos vaivenes, pero finalmente con muchos resultados positivos para las nuevas generaciones). Esperamos haber desafiado a las nuevas generaciones de economistas-investigadores para que impulsen ejercicios similares en muchas otras publicaciones que han ido dejando huella en el debate económico nacional, tales como las revistas del DNP, Fedesarrollo, Cede-Uniandes, CID-U. Nacional y Anif, todas ellas con más de 25 años de antigüedad y así poder comparar “notas” para la historia económica y mejoras en las políticas públicas.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

Artículos aquí citados y publicados  
en *Ensayos Sobre Política Económica* (ESPE),  
Revista Técnica del Banco de la República



- Amaya, C.A (2006), "Interest Rate Setting and the Colombian Monetary Transmission Mechanism" (No. 50, Junio).
- Ardila, L. (2004), "Gasto público y convergencia regional en Colombia" (No. 45, Junio)
- Arango, C., M. Misas y E. López (2006), "Economía subterránea en Colombia 1976-2003: una medición a partir de la demanda de efectivo" (No. 50, Junio).
- Arango, C. y A. Pachón (2007), "The Minimum Wage in Colombia 1984-2001: Favoring the Middle Class with a Bite on the Poor" (No.55, Diciembre).
- Arango, L. y C.E. Posada (2007), "Los salarios de los funcionarios públicos en Colombia, 1978-2005" (No. 55, Diciembre).
- Arango, L., P. Herrera y C.E. Posada (2008), "El salario mínimo: aspectos generales sobre los casos de Colombia y otros países" (No. 56, Junio).
- Barajas, A. (1992), "Un modelo de comportamiento para el sector bancario en Colombia" (No. 21, Junio).
- Barajas, A. (1993), "La eficacia de la política monetaria en Colombia: un estudio de la relación entre inflación y encajes bancario" (No. 23, Junio).
- Bernal, O. y S. Herrera (1983), "Producción, costos y economías de escala en el sistema bancario colombiano" (No. 3, Abril).
- Bohórquez, L., J.M. Godoy y D. Téllez (2009), "Los ciclos del empleo regional en Colombia: dependencia interregional 2001-2006" (No. 58, Agosto).
- Botero, H. y J. Lotero (2005), "Competitividad de las exportaciones de la industria manufacturera de Antioquia: evidencia empírica y determinantes utilizando un modelo SUR" (No. 49, Diciembre).
- Botero, C.H. y R. Meisel (1988), "Funciones de oferta de las exportaciones menores colombianas" (No. 13, Junio).
- Calderón, A. (1990), "Control a los flujos de capital y credibilidad en el Gobierno" (No. 17, Junio).
- Cárdenas, M. (1992), "Ciclos económicos y bonanzas exportadoras: teoría y evidencia en cuatro países productores de café" (No. 21, Junio).
- Cárdenas, M. y M. Urrutia (1993), "Inestabilidad macroeconómica y progreso social" (No. 23, Junio).
- Cárdenas, M. y M. Olivera (1995), "La crítica de Lucas y la inversión en Colombia: nueva evidencia" (No. 27, Junio).
- Cárdenas, M. *et al.* (1995) "La contribución de la infraestructura a la actividad económica en Colombia 1950-1994" (No. 28, diciembre).
- Carrasquilla, A. y N. Salazar, (1992) "Sobre la naturaleza del ajuste fiscal en Colombia" (No. 21, Junio).
- Carrasquilla, A. (1989), "La asignación intertemporal del consumo en Colombia" (No. 16, Diciembre).
- Carrizosa, M. (1983), "La definición de dinero, los medios de pago y los cuasidineros en Colombia" (No. 3, Abril).
- Castellanos, D. (2004), "Algunas causas y remedios del déficit presupuestal" (No. 46-II Edición Especial, Diciembre).

- Clavijo, S. (1982), "Los depósitos previos de importación: su operatividad y comportamiento reciente" (No. 1, Marzo).
- Clavijo, S. (1986), "Dinámica de la deuda externa: algunas aplicaciones al caso colombiano" (No. 9, Junio).
- Clavijo, S. (1990), "Productividad laboral, multifactorial y la tasa de cambio real en Colombia" (No. 17, Junio).
- Clavijo, S. (2002), "Política monetaria y cambiaria en Colombia: progresos y desafíos (1991-2002)" (No. 41-42, Junio-Diciembre).
- Clavijo, S. (2004), "Requisitos para la estabilidad fiscal: un balance y la agenda" (No. 46-I Edición Especial, Diciembre).
- Clavijo, S. y H. Gómez (1988), "Selección y control de agregados monetarios óptimos" (No. 14, Diciembre).
- Clavijo, S. y J. Fernández (1989), "Consumo privado e ingreso permanente: Nueva evidencia para Colombia" (No. 16, Diciembre).
- Echavarría, J.J. (1982), "La evolución de las exportaciones colombianas y sus determinantes. Un análisis empírico" (No. 2, Septiembre).
- Echevarría, J. J. *et al.* (2007), "La tasa de interés natural en Colombia" (No. 54, Junio).
- Echavarría, J.J., D. Vásques y M. Villamizar (2005), "La tasa de cambio real en Colombia ¿Muy lejos del equilibrio?" (No. 49, Diciembre).
- Echavarría, J.J., D. Vásques y M. Villamizar (2008), "Expectativas, tasa de interés y tasa de cambio: paridad cubierta y no cubierta en Colombia, 2000-2007" (No. 56, Junio).
- Echeverry, J.C. (1993), "Indicadores de política y canales de transmisión monetaria. Colombia: 1975-1991" (No. 24, Diciembre).
- Echeverry, J.C. y M. Eslava (1997), "¿Cuál apertura? Evidencia de la fijación de precios en la industria argentina y colombiana" (No. 32, Diciembre).
- Esguerra, M., A.M. Iregui y M.T. Ramírez (2004), "Trade between Colombia and East Asia: An Analysis Using a CGE Model" (No. 45, Junio).
- Espitia, J. (2004), "La descentralización fiscal y el crecimiento económico: evidencia para Colombia" (No. 46-I, Diciembre).
- Estrada, D. y P. Osorio (2004), "Effects of Financial Capital on Colombian Banking Efficiency" (No. 47, Diciembre).
- Fainboim, I. (1990), "Inversión, tributación y costo de uso del capital en Colombia: 1950-1987" (No. 18, Diciembre).
- Fernández, C. (1998), "Agglomeration and Trade: The Case of Colombia" (No. 33, Junio).
- Fernández, J. (1985), "Crédito Bancario Involuntario a Países" (No. 7, Junio).
- Fernández, J. y R. Candelo (1983), "Política monetaria y movilidad de capitales en Colombia" (No. 3, Abril).
- Ferrufino, A. (1991), "Reestimación y ampliación de la evidencia sobre las economías de escala en el sistema financiero colombiano" (No. 19, Junio).
- Garay, L.J. y A. Carrasquilla (1987), "Dinámica del desajuste y proceso de saneamiento económico en Colombia en la década de los ochentas" (No. 11, Junio).
- García, J. y L. Guterman (1988), "Medición del déficit del sector público colombiano y su financiación 1950-1986" (No. 14, Diciembre).
- Gómez, H. J. (1982), "Estimación de la demanda colombiana de importación de bienes intermedios y de consumo en los años setenta" (No. 1, Marzo).

- Gómez, E. y S. Rozo (2008), "Beyond Bubbles: The Role of Asset Prices in Early-Warning Indicators (No. 56, Junio).
- Gómez, H.J. y H. Vargas (1989), "El diseño de una política óptima de encajes para el sistema bancario" (No. 16, Diciembre).
- Hamann, F., J. Pérez y P. Restrepo (2005), "Sobre los efectos macroeconómicos de la composición de la deuda pública en Colombia" (No.49, Diciembre).
- Herrera, S. (1983), "Relaciones de clientela y concentración en el sistema bancario: algunas implicaciones sobre la capitalización, rentabilidad y especialización" (No. 4, Diciembre).
- Herrera, S. (1989), "Determinantes de la trayectoria del tipo de cambio real en Colombia" (No. 15, Junio).
- Jara, D. (2006), "Modelo de la regulación de las AFP en Colombia y su impacto en el portafolio de los fondos de pensiones" (No. 52, Diciembre).
- Jara, D., C. Gómez y A. Pardo (2005), "Análisis de eficiencia de los portafolios pensionales obligatorios en Colombia" (No. 49, Diciembre).
- Jaramillo, J. C. (1982), "El proceso de liberación del mercado financiero colombiano" (No. 1, Marzo).
- Jaramillo, J. F. (1998), "La inflación básica en Colombia: evaluación de indicadores alternativos" (No. 34, Diciembre).
- Jaramillo, J.C. y A. Montenegro (1982), "Cuenta especial de cambios: descripción y análisis de su evolución reciente" (No. 2, Septiembre).
- Junguito, R., L. Melo y M. Misas (1995), "Descentralización y finanzas públicas: Colombia 1967-1994" (No. 27, Junio).
- Lee, M. y H. Oliveros (1983), "La demanda por activos líquidos en Colombia 1974 – 1980" (No. 3, Abril).
- López, M. (2001), "Seigniorage and the Welfare Cost of Inflation in Colombia" (No. 39, Junio).
- López, M. (2004), "Efficient Policy Rule for Inflation Targeting in Colombia" (No. 45, Junio).
- López, M. (2006), "House Prices and Monetary Policy in Colombia" (No. 50, Junio).
- López, M. y J.D. Prada (2010), "Optimal Monetary Policy and Asset Prices: The Case of Colombia" (No. 61, Agosto).
- Lora, E. (1990), "La velocidad de circulación y la demanda de dinero en el corto y en el largo plazo en Colombia" (No. 18, Diciembre).
- Mahecha, J. y I. León (2008), "Distorsión en la tributación de las empresas en Colombia: un análisis a partir de las tarifas efectivas marginales" (No. 57, Diciembre).
- Misas, M., E. López y B. Querubín (2002), "La inflación en Colombia: una aproximación desde las redes neuronales" (No. 41-42, Junio-Diciembre).
- Misas, M., E. López y L. F. Melo (1999), "La inflación desde una perspectiva monetaria: un modelo  $P^*$  para Colombia" (No. 35, Junio).
- Misas, M. y M.T. Ramírez (1992), "Los activos financieros en Colombia: estimación de sistemas de demanda" (No. 21, Junio).
- Misas, M., M.T. Ramírez y M.F. Silva (2001), "Exportaciones no tradicionales en Colombia y sus determinantes" (No. 39, Junio).
- Montenegro, A. (1983a), "Aspectos macroeconómicos de las utilidades por compraventa de divisas de la cuenta especial de cambio" (No. 3, Abril).

- Montenegro, A. (1983b), "La crisis del sector financiero colombiano" (No. 4, Diciembre).
- Montenegro, A. y R. Steiner (1987), "Un modelo de manejo óptimo de las variables cafeteras" (No. 11, Junio).
- Núñez, J. y R. Bernal (1997), "El desempleo en Colombia: tasa natural, desempleo cíclico y estructural y la duración del desempleo, (1976-1998)" (No. 32, Diciembre).
- Ocampo, A. (1988), "Una nota sobre la relación entre financiamiento externo, ahorro e inversión" (No. 13, Junio).
- Ortiz, H., J. Uribe y R. Badillo (2009), "Segmentación inter e intrarregional en el mercado laboral urbano de Colombia, 2001-2006" (No. 58, Agosto).
- Pérez, G.J. (2005), "Dimensión espacial de la pobreza en Colombia" (No. 48, Junio).
- Posada, C.E. (1997), "Otro costo de una inflación perfectamente prevista" (No. 31, Junio).
- Reveiz, A. *et al.* (2008), "Recomendaciones para la modificación del régimen de pensiones obligatorias de Colombia" (No. 56, Junio).
- Rincón, H., J. Berthel y M. Gómez (2004), "Balance fiscal estructural y cíclico del gobierno nacional central de Colombia, 1980-2000" (No. 44, Diciembre).
- Suescún, R. (1987), "Nueva evidencia sobre economías de escala en la banca colombiana" (No. 12, Diciembre).
- Suescún, R. (1992), "Inflación y devaluación como un fenómeno fiscal: la financiación óptima del gobierno a través de la tributación, el señoreaje y las utilidades por compraventa de divisa" (No. 22, Junio).
- Suescún, R. (1995), "Implicaciones macroeconómicas de la tributación monetaria" (No. 28, Diciembre).

- Tenjo, J. (1996), "Heterogeneidad, autoselección y retornos a la educación" (No. 29, Junio).
- Toro, J. (1993), "Metas monetarias como instrumento de estabilización macroeconómica" (No. 24, Diciembre).
- Vargas, H. (1996), "Apertura, encajes e intermediación financiera" (No. 30, Diciembre).
- Vargas, H. y Y. Betancourt (2007), "Pension Fund managers and the Structure of the Foreign Exchange Market" (No. 54, Junio).
- Villar, L. (1985), "Determinantes de las importaciones en Colombia: un análisis econométrico" (No. 8, Diciembre).
- Villar, L. y H. Rincón (2001), "Flujos de capital y regímenes cambiarios en la década de los 90" (No. 39, Junio).
- Watson, N. (1989), "Indicadores de solvencia del sistema bancario: aplicación de la propuesta de Basilea a Colombia" (No. 16, Diciembre).

### Otras Referencias (distintas a ESPE)

- Ayala, U. y R. Perotti (2000), "The Colombian Budget Process". Fedesarrollo. *Documento de Trabajo* No. 14. Agosto.
- Anif (2006), "Las becas-crédito (post-grado) y el uso de los recursos públicos" (*Comentario Económico* del Día 21 de Noviembre).
- Anif (2011a), "¿100 años de soledad del American Economic Review?" (*Comentario Económico del Día* 2 de Junio).
- Anif (2011b), "Los mejores diez economistas colombianos (ya fallecidos)" *Informe Semanal* No. 1081 de Julio.
- Banco de la República, Documentos de Trabajo "Borradores", varios números.

- Banco de la República, Revista Ensayos Sobre Política Económica (ESPE), varios números.
- Bergquist, C. (1978), *Coffee and Conflict in Colombia, 1886-1910*.
- Clavijo, S. (2003), *Investigaciones económicas y las preferencias reveladas: reflexiones con Ocasión de los 20 años de la revista ESPE* (Banco de la República).
- Clavijo, S. (2005), *Formación económica y productividad social: el caso de los estudios de post-grado* (Banco de la República, Febrero).
- Clavijo, S. (2007), *El mercado de las ideas y los centros de pensamiento-gestión: el caso de Anif* (Bogotá-Colombia).
- Clavijo, S. et al. (2007), "Pertinencia y costo de las investigaciones económicas públicas en Colombia". Revista *Carta Financiera* No. 140.
- Departamento Nacional de Planeación, Documentos de Trabajo "Archivos", varios números.
- FMI. (2011), "The Effectiveness of Capital Controls and Prudential Policies in Managing Large Inflows". *Staff Discussion Notes*. Agosto 5.
- Gurley, J. y E. Shaw (1960), *Money in a Theory of Finance*. Washington D.C. Brookings Institution.
- Jaramillo, E. (1918), *La reforma tributaria en Colombia. Un Problema fiscal y social*. New York, Lisiegre Press.
- Londoño, J.L. (2004), *Obras selectas Juan Luis Londoño*. Federacafé.
- López Toro, Á. (1991), *Ensayos sobre demografía y economía: selección de la obra académica de Álvaro López Toro*. Banco de la República.
- Lleras Restrepo, C. (1981). *Economía internacional y régimen cambiario*, Bogotá.
- McKinnon, R. (1974), "Dinero y capital en el desarrollo económico" CEMLA. Estudios México.
- Meisel, A. y A. López (1990). *Papel moneda, tasas de interés y revaluación durante la regeneración*.
- Meisel, A. y H. Calvo (1999), "El Rezago de la costa Caribe colombiana" En: *Colombia 1999*. Banco de la República. Vol. 1
- Montenegro, A. (2010), "El Grupo de Estudios". El Espectador. (Disponible en la web).
- Ocampo, J.A. (1983). "Precios internacionales, tipo de cambio e inflación: un enfoque estructuralista". *El Trimestre Económico*. Vol. 50 (3), N. 199, julio-septiembre 1983, págs. 1575-1602.
- Ocampo, J. A. y S. Montenegro (1986), *Crisis Mundial, protección e industrialización, ensayos de historia económica colombiana*. CEREC, Bogotá.
- Safford, F. (1977), *Aspectos del siglo XIX en Colombia*. Ediciones Hombre Nuevo.
- Tobin, J. (1958), "Liquidity Preference as behavior Towards Risk". *Review of Economic Studies*. Febrero.
- Wiesner, E. (2007), "La Importancia de las Instituciones: el contexto institucional del aniversario de Anif" (Prólogo) en *El mercado de las Ideas y los centros de pensamiento-gestión: el caso de Anif* (Bogotá-Colombia).

**Sergio Clavijo Vergara**, asumió el cargo de director del Centro de Investigaciones ANIF a partir de marzo de 2005. Previamente se desempeñó como codirector del Banco de la República (1999-2005) y viceministro técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (1998-1999). Su experiencia en el sector público colombiano incluye las posiciones de asesor de la Comisión de Gasto Público (1996-1997), asesor del gobierno en asuntos cafeteros (1993-1995) y funcionario del Banco de la República (1980-1991). A nivel internacional trabajó en el Fondo Monetario Internacional (1991-1993) y ha mantenido permanente contacto con el mundo académico.



**Alejandro Vera Sandoval**, vicepresidente de Anif. Se desempeñó como jefe de investigaciones e investigador económico de Anif. También fue asistente de la Oficina de Asesores del Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Ha sido profesor de cátedra de la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes en Pregrado y Posgrado y de la Facultad de Economía de la Universidad Javeriana. Economista y magíster en Economía de la Universidad de los Andes, y tiene un master en Políticas Públicas y Económicas de la London School of Economics (LSE).



**Carlos Ignacio Rojas**, actual presidente de Fiduagraria y exvicepresidente de Anif. Se desempeñó como Gerente de Crédito Corporativo y Oficial de Granbanco-Bancafe y consultor bancario en Nueva York, capacidad en la cual, asesoró a varias instituciones financieras de primera línea en Estados Unidos, Europa, el Medio Oriente y el Norte de África. También ha sido asesor del Banco Mundial en temas bancarios, asesor del Viceministro Técnico de Hacienda y economista de la Oficina de Asesores del Gobierno en Asuntos Cafeteros. Economista y magíster en Economía de la Universidad de los Andes, y tiene un master en Asuntos Públicos con concentración en Política Económica de la Universidad de Princeton.



**Margarita Cabra García**, Investigadora económica de Anif. Economista de la Universidad de Los Andes; Maestría en Economía; Pasante Dirección de Asuntos Internacionales, Fuerza Aérea Colombiana.

