

Carta Financiera es una
publicación de la Asociación Nacional
de Instituciones Financieras - ANIF

Resolución n° 002012 de 1975
Tarifa postal reducida 604 de Adpostal
ISSN n° 0120-3436

DIRECTOR
Fabio Villegas Ramírez

SUBDIRECTORA
Natalia Salazar Ferro

SECRETARIA GENERAL
Helena Hidalgo de Peláez

INVESTIGADORES ANIF
Paula García
Francisco Mejía
Catalina Prieto
Juan Guillermo Caicedo
José Ignacio López
Mónica Ospina
Marisol Cuéllar

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez
Sandra Venegas Espinosa

DISEÑO CARÁTULA
Gustavo A. Bernal S.
Zona Ltda.

IMPRESIÓN
Vínculos Gráficos

DIRECTORA DE PUBLICIDAD Y MERCADEO
María Inés Vanegas
Publimarch Ltda. Tel 312 45 03

EJECUTIVA DE CUENTA
Claudia Patricia Sánchez



SUSCRIPCIONES
Amanda González
Calle 70 A n° 7-86
Tels 543 30 55 / 310 15 00 / 312 44 70
Desde cualquier parte del país sin costo
01 800 011 99 07
Fax 235 59 47 / 312 45 50 Bogotá

CORREO ELECTRÓNICO anif@anif.com.co
INTERNET <http://www.anif.org>

Se prohíbe la publicación parcial o
total de los artículos de Carta Financiera
sin previa autorización

editorial

- 2 | Una perspectiva más amplia

actualidad económica

- 5 | Crecimiento, comercio internacional e instituciones:
reflexiones a raíz de las negociaciones TLC-ALCA
Sergio Clavijo
- 14 | Insostenibilidad financiera del Régimen Pensional
de Prima Media
Héctor Cadena
- 22 | Del romanticismo al realismo social:
lecciones de la década de 1990
Alejandro Gaviria
- 28 | Crédito seguro
Arturo Galindo
- 35 | Ajustes fiscales en América Latina: identificación,
composición y efectos macroeconómicos
José Ignacio López - Francisco Mejía
- 41 | Un recuento sobre la eficiencia de la
banca colombiana
Michel Janna
- 52 | Siguiendo la coyuntura
- 57 | La construcción: el largo camino
hacia la recuperación
Juan Guillermo Caicedo
- 65 | Crónica macroeconómica

entrevista

- 68 | Miguel Urrutia habla con Carta Financiera

Insostenibilidad financiera del Régimen Pensional de Prima media

Héctor Cadena*



1. Antecedentes

Este documento propone analizar la situación de las pensiones de vejez y muerte del Seguro Social, porque son las de mayor incidencia en la estructura del sistema. El problema pensional es una prioridad en la vida nacional y, dada la situación actual, tiene relación directa con el desequilibrio fiscal y la estabi-

lidad macroeconómica. Por tanto, no se debe dejar la discusión del problema solamente en el aumento de cobertura y la solidaridad del sistema, sino que es necesario enmarcarlo en sus aspectos fiscales, los cuales afectan a la mayoría de ciudadanos.

Colombia, al igual que varios países latinoamericanos, efectuó reformas a los regímenes de pensiones en la década del noventa, adoptando un sistema mixto de reparto simple y ahorro individual, con total movilidad en los dos sentidos. Otros países como Chile y Bolivia optaron por sistemas exclusivos de ahorro individual. En Perú se estableció un sistema dual pero se limitó el retorno de cotizantes del régimen de ahorro individual al de prima media una vez seleccionado el primero.

2. Bajos aportes o cotizaciones y altos beneficios

Por su diseño, el Régimen de Pensiones de Prima Media con prestación definida comprometió desde sus

inicios en 1967 los ahorros de varias generaciones. El esquema estaba segmentado de acuerdo con la vinculación laboral; si se trataba de empleados públicos éstos cotizaban a la respectiva caja de previsión pública y si eran trabajadores del sector privado lo hacían al Seguro Social (éste último ha operado bajo un esquema unificado).

Desde un principio en el sector público ocurrió una proliferación no sólo institucional, sino de regímenes pensionales preferenciales, con menores edades para pensionarse y mayores tasas de reemplazo (porcentaje del ingreso base de liquidación para la pensión). Esto frente a los trabajadores del sector privado determinó un sesgo evidente en favor de la generalidad de los empleados públicos, aun sin considerar regímenes todavía más gravosos como los alcanzados por los trabajadores de muchas empresas públicas en convenciones colectivas.

* Ex presidente del Instituto de Seguro Social.

Esta proliferación continuó porque los entes territoriales tenían también la capacidad de fijar sus propios sistemas de pensiones. La Ley 33 de 1986 trató de detener este grave desorden y unificó los sistemas territoriales y el nacional, creando un régimen de transición dentro de esta ley para las pensiones del sector público. Sin embargo, la edad para acceder a la pensión en el caso de los hombres se reglamentó en 55 años, 5 años menos que las pensiones de invalidez, vejez y muerte del sector privado que cotizaba al ISS.

2.1 Agotamiento de las reservas del I.S.S.

El sistema de prima media tuvo un diseño defectuoso desde el punto de vista financiero. En efecto, el esquema inicial del mismo era insostenible no sólo por el bajo nivel de cotizaciones del 4.5% y altos beneficios, sino porque el aporte a cargo de la Nación era insuficiente. Este aporte de acuerdo con los cálculos actuariales era elevado y equivalía en esos años al 9.5% del valor mensual de la nomina, que en los 18 años (1995-1967) de vigencia del mismo equivalía al 111% de lo aportado por empleadores y trabajadores, un subsidio alto en cualquier época y país. Para dar un orden de la magnitud del aporte implícito fijado para la Nación en el ISS en ese entonces, comparándolo con las actuales cotizaciones, este aporte de la Nación habría tenido una equivalencia del 30.6% del ingreso base de cotización actual. Era tal el peso de ese aporte que la Nación nunca lo efectuó.

Esa situación dio lugar a un argumento, que por haberse repetido tantas veces no deja de ser falaz: que con los aportes de la Nación el sistema era viable. No obstante, si la Nación hubiese cumplido con su parte, habría hecho un aporte equivalente a

2.7% y de esta forma el porcentaje de la cotización hubiera alcanzado apenas un total de 7.2%, que era insuficiente para financiar el sistema, dadas las bajas cotizaciones y los altos beneficios con que se inició.

Luego la «Ecuación Pensional» se convirtió desde un principio en una desigualdad que le generó a la Nación un pasivo considerable en cada uno de los años y, dados los problemas de la contabilidad pública nacional, no se registró dicho pasivo en la debida for-

Muchas veces se argumenta que la relación entre afiliados y pensionados es una regla que indica que tan sostenible es un sistema de reparto, pero la verdad no basta con ello, porque de nada sirve tener alta relación afiliados/pensionados si el aporte de los primeros está lejos de poder pagar los beneficios de los segundos tal como ocurre en Colombia.

ma y tampoco se evaluó su impacto en el flujo de caja de la Nación en el mediano y largo plazo.

3. El Régimen de Prima Media iba camino al colapso

Si no se hubiese aprobado la Reforma de 1993, el régimen pensional hubiera colapsado en los comienzos

del siglo XXI. Gracias a la Ley 100 el país se salvó de una crisis fiscal de enormes proporciones, no sólo porque esa ley logró un importante aumento de cotizaciones, sino por la creación del sistema de ahorro individual, que permitió generar un ahorro que ya asciende a la suma de \$22 billones, de los cuales la mitad está invertida en TES financiando parte del déficit fiscal.

De otra manera, sin la Ley 100 no se hubiera logrado el ahorro que hoy existe en los fondos de pensiones pero, aun con los aumentos en las cotizaciones y los ajustes de la reforma de 1993 al sistema, las escasas reservas del Seguro Social en el mejor de los casos apenas habrían alcanzado hasta 2010 o 2011. Muchas veces se argumenta que la relación entre afiliados y pensionados es una regla que indica qué tan sostenible es un sistema de reparto, pero la verdad no basta con ello, porque de nada sirve tener alta relación afiliados/pensionados si el aporte de los primeros está lejos de poder pagar los beneficios de los segundos tal como ocurre en Colombia.

El problema de la desfinanciación de las pensiones se remonta al siglo XIX en épocas de Simón Bolívar porque desde entonces y durante más de 100 años el país afrontó el pago de pensiones de los empleados públicos con cargo a los presupuestos e ingresos públicos. Por ello, las reservas para los pensionados del sector público nunca han existido y las mesadas se han cancelado con los ingresos de las cotizaciones y los flujos de caja de los presupuestos públicos.

Actualmente, un pensionado del Régimen de Prima Media que cotizó al Seguro Social recibe como pensión una suma que, comparada con los aportes de su vida laboral, representa un subsidio de aproximadamente 48% o más. Este exceso lo tiene que pagar el Estado y por lo tanto lo

asumen todos los contribuyentes.

Los beneficiados con este subsidio son los 565.000 pensionados del Seguro Social, los 196.900 de Cajanal, más los pensionados de las otras cajas como la de Retiro de las Fuerzas Militares y los docentes oficiales entre otros, que son alrededor de 275.300 personas. Estos pensionados del sector público, cuyas mesadas son superiores en promedio a las que paga el Seguro Social, reciben un subsidio superior a 50%; el costo de estos subsidios representa un alto porcentaje del déficit fiscal. Por consiguiente, en equidad, estos ciudadanos deberían pagar un impuesto de renta para retribuirle en algo a la sociedad el subsidio que perciben. Para lograr esa retribución, una alternativa consistiría en gravar por lo menos a quienes devenguen más de dos salarios mínimos legales mensuales de pensión.

3.1 Aumento de la esperanza de vida

Un factor poco conocido que incidió en la pobre financiación de las pensiones del Régimen de Prima Media consistió en el aumento de la esperanza de vida al nacer, porque ésta aumentó de 56 a 72 años para los hombres y de 62 a 74 años para las mujeres entre las décadas del sesenta y del noventa. Por su parte, la esperanza de vida condicionada en el rango desde 55 a 59 años aumentó a 79 años y la de las personas del rango de edad entre 60 y 64 años aumentó a 81 años. Este aumento en la expectativa de vida agravó aún más el problema del rezago de la cotización en el Régimen de Prima Media y por ende el pasivo a cargo de la Nación.

4. Reservas pensionales del Régimen de Prima Media

El agotamiento de las reservas del ISS en el mes de agosto de 2004 fue

una situación que anunció desde 1967 el actuario Gonzalo Arroba al no haberse cumplido los supuestos sobre los que se diseñó el sistema. Por ello no es admisible que hoy columnistas y periodistas se estén «rasgando las vestiduras», porque pasaron varios gobiernos desde el del presidente Lleras Restrepo hasta el de Virgilio Barco sin que se hubieran efectuado los incrementos previstos en su creación (Decreto 3041 de 1966); se había programado que entre 1967 y 1971 la tasa de cotización sería de 6% y en los quinquenios siguientes aumentaría tres puntos hasta llegar a 22% en 1992. De esta forma se habría dado solución al problema porque se hubiera generado el ahorro necesario a través de una mayor acumulación de reservas. Pero sólo hasta la Ley 100 de 1993 el país se volvió a ocupar del tema.

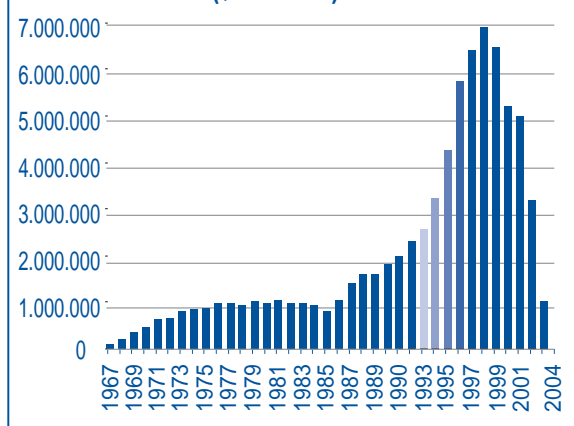
El esquema anterior a la Ley 100 se mantenía por la relación cotizante pensionado que era superior a los requerimientos de recursos diferentes al propio esquema; esta relación era en 1993 de 13 a 1, (actualmente esta relación es de 3.44 a 1), sin percibir que cada año se acumulaba un mayor pasivo en sus cuentas no contabilizado en su totalidad. Es decir que se perdieron 25 años, que equivalen a varias generaciones, durante los cuales el país se «durmió sobre unas escasas reservas» que la sociedad sobrevaloró y que eran insuficientes desde su creación.

Es tal el número de interpretaciones que una simple regla de tres explica sin necesidad de recurrir a ecuaciones que el régimen nació «deficitario». Con 500 semanas (9 años y 7 meses)

y a los 60 años, un hombre se pensionaba con el 45% de su ingreso promedio de los últimos dos años laborales y un 4.5% de cotización sobre su salario. Además, se pagaba 90% del ingreso base de cotización de los dos últimos años laborales para el que acumulara 1.250 semanas cotizadas al Régimen de Prima Media (hasta la vigencia de la Ley 100). Así la aritmética no cuadra y si se agrega que el esquema permaneció por 26 años (1967- 1993), el agotamiento de las reservas del ISS era inevitable.

En 1993 las reservas del Seguro Social eran de \$650.245 millones con los aumentos de las cotizaciones establecidos en la Ley 100 de 1993; éstas aumentaron hasta 2000 al llegar a \$5.2 billones. A partir de esta fecha se presentó un déficit operativo por el aumento exponencial de los pensionados al pasar de 265.265 en 1993 a 443.205 en 2000; es decir, los pensionados crecieron en 7 años 65%, al tiempo que los cotizantes disminuían en el mismo período 37.4%, pasando de 3.4 millones a 2.1 millones. Por consiguiente, la relación cotizantes/pensionados disminuyó vertiginosamente de 13 a 4.8 en estos siete años. Éste es uno de los motivos además de

Gráfico 1. Evolución de las reservas del ISS Pensiones 1967 - 2004 (\$ millones)



los expuestos anteriormente por el cual a partir de 2001 comenzó el agotamiento de las reservas del Seguro Social, tal como se observa en el gráfico 1.

Por ejemplo, si se hace un análisis simple del cálculo actuarial de la Convención Colectiva del ISS, el valor de la misma es de \$3.9 billones, de los cuales la Nación asumió el 31.5 %, es decir \$1.2 billones, y el saldo se constituye como un pasivo a cargo del Seguro Social como patrono o institución. Si a este pasivo asumido por la Nación le sumamos los pasivos pensionales de las empresas que se liquidaron y están a cargo del Presupuesto Nacional, seguramente el valor de estos pasivos es superior a los que registra el Balance General de la Nación (o Balance de la Hacienda).

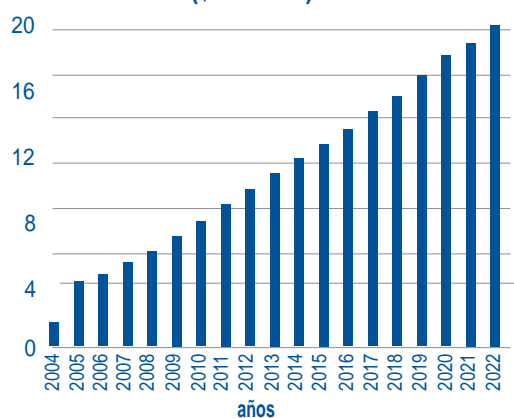
Por consiguiente estos pasivos pensionales generan cada año una mayor presión sobre la Tesorería Nacional en cada uno de los meses, aumentando el gasto público y complicando la situación fiscal.

5. Cálculos actuariales

5.1 De los pensionados del ISS

El problema en términos cuantitativos equivale a un cálculo actuarial de \$63.2 billones, es decir 25.8% del PIB. Por consiguiente este pasivo a cargo de la Nación es de los colombianos y no como varios sectores creen que el Estado es algo lejano y no les atañe a ellos. Por lo tanto resulta imposible pretender que se tenga este monto de activos por parte de la Nación para amparar estas reservas y se requiere de fuentes de financiación líquidas como son las provenientes del Presupuesto Público Nacional a partir del presente año y hacia el futuro para financiar parte de las mesadas pensionales, como se

Gráfico 2. Faltantes del ISS 2004-2022 (\$ billones)



Fuente:

Por consiguiente estos pasivos pensionales generan cada año una mayor presión sobre la Tesorería Nacional en cada uno de los meses, aumentando el gasto público y complicando la situación fiscal.

observa en el gráfico 2. Estos faltantes se calcularon teniendo en cuenta las cotizaciones y los cotizantes actuales al Seguro Social, la edad de pensión, el régimen de transición y aproximadamente 26.460 nuevos pensionados en promedio cada año.

5.2 De los actuales cotizantes del Seguro Social

Para establecer el monto del pasivo total que tendrían que cubrir los colombianos, hay que adicionarle a los \$63.2

billones del numeral anterior, el cálculo actuarial de los 1.850.000 trabajadores que actualmente cotizan al Seguro Social, con los cuales, de acuerdo con información de Planeación Nacional, el pasivo total llegaría a 44 % del PIB.

Por lo anterior, las posibles irregularidades que han pretendido atribuirle al Instituto en el manejo de las reservas no tienen fundamento de acuerdo con el esquema de bajas cotizaciones y los cálculos actuariales que se plantearon en los párrafos anteriores. Los patrimonios de pensiones del ISS han sido vigilados a partir de la Ley 100 de 1993 por la Superintendencia Bancaria, al igual que los fondos privados de pensiones. Antes de este esquema la responsabilidad al igual que ahora ha estado en la Junta Directiva del Instituto en la que participan empleadores, trabajadores y gobierno, y en los ministerios respectivos.

5.3 Mesada catorce

Uno de los cambios introducidos por el Legislador en la Ley 100 de 1993 fue una mesada adicional para aquellos pensionados del Régimen de Prima Media a quienes no les habían sido ajustadas sus pensiones durante algunos años (cubría a los pensionados anteriores a 1988). Sin embargo, por sentencia de la Corte Constitucional se amplió el beneficio de unos pocos a todos los pensionados de este régimen, generando un costo adicional de aproximadamente \$380.000 millones al año, aumentando de esta forma los beneficios para este grupo que no cotizó para recibir este ingreso adicional.

La reducción de las reservas del Seguro Social por este concepto ha tenido un costo a la fecha de \$1.6 billones aproximadamente; de no haberse establecido esta mesada, las

reservas habrían alcanzado para cuatro meses más, es decir, hasta el final de 2004.

5.4 Fondos privados de pensiones

Éstos fueron creados en la Ley 100 de 1993 con el fin de hacer viable el sistema pensional y resolver al futuro los problemas de acumulación de reservas que no se solucionaron con el sistema de prima media y además enfrentar uno de los principales cuellos de botella, como

y no por el Estado o por el sistema como ocurre con los sistemas de prima media. Así mismo, el ahorro pensional de los afiliados a las AFP contribuye cada vez más con la financiación de los sectores de la economía real.

Los problemas de cobertura y de solidaridad obedecen en parte a la inconsistencia entre el sistema pensional y el sistema de contratación laboral. La exclusión que se le aduce al sistema se debe más a las mismas inflexibilidades del mercado laboral, como es el caso de la garantía de pensión mínima y la estructura de cotización al sistema, la cual se hace principalmente sobre la base de los impuestos a la nómina, lo cual lleva a su vez, aumentar el mercado informal de trabajo.

Se tiene un sistema pensional todavía frágil, por los costos de la transición, con riesgos macroeconómicos altos dado que el ajuste aún se encuentra a mitad de

camino, e inconsistencias entre el sistema tributario, el sistema pensional y entre el sistema de contratación del mercado laboral, con el sistema pensional.

Los ajustes que han sido propuestos son bienvenidos, sin embargo sólo actúan hacia adelante y poco afectan la deuda causada por el régimen de prima media. Algunas propuestas en las discusiones de la reforma pensional sobre el desmonte del sistema de ahorro individual para pagar o solucionar transitoriamente la deuda causada por el Régimen de Prima Media dejan grandes dudas de que dicha solución sea un buen sustituto del ajuste fiscal.

es la falta de ahorro para financiar el desarrollo económico y simultáneamente desarrollar el mercado de capitales.

Los fondos privados a mayo de 2004 habían acumulado reservas por un monto cercano a los \$22.1 billones, de los cuales cerca de 50% está representado en títulos de deuda pública. El papel de estos fondos en la solución del problema pensional dejado por el Régimen de Prima Media se puede dividir en dos formas: de un lado con la financiación que vienen haciendo las AFP al gobierno, y por otro lado, el hecho de que en el sistema de ahorro individual el riesgo es asumido directamente por el afiliado

6. Costos del Régimen de Transición

A los cálculos actuariales de los pensionados y cotizantes del Seguro Social es necesario agregarle los efectos de mantener el Régimen de Transición (que conservó el esquema inicial de cotizar mínimo 500 semanas y los mismos requisitos de edad actual para pensionarse, entre otros) diez años más, por efecto de haber declarado la Corte Constitucional inexecutable los artículos pertinentes en las Leyes 797 y 860 de 2003. El Régimen de Transición se había reducido en diez años hasta 2003 por propuesta del ministro Londoño de la Cuesta aprobada por el Congreso en la Ley 797 y la Ley 860 la prorrogó hasta el 2007. La decisión de la Corte Constitucional tiene un costo aproximado de \$13 billones sobre los faltantes futuros del Seguro Social que deberán ser financiados por la Nación, agravando aún más la situación fiscal del país en los próximos años.

7. Reformas al Régimen de Pensiones en el siglo XXI

La reforma propuesta por el Ministro Juan Luis Londoño al inicio del presente gobierno, por factores de tiempo en su presentación y trámite ante el Congreso, sólo se evacuó en un 40%. En esta reforma, además del aumento de las cotizaciones y de la edad en 2014, se modificó el Régimen de Transición; la Corte Constitucional como se mencionó antes declaró inexecutable el Artículo por vicios de forma en el trámite de la norma. La Ley 860 de 2003 nuevamente modificó el Régimen de Transición; dejándolo vigente hasta 2007, respetando únicamente la edad, pero la Corte Constitucional en agosto de este año declaró también inexecutable esta transición, por tanto el régimen se mantie-

ne en lo establecido por la Ley 100 de 1993.

En la Ley 797 se disminuyó el subsidio a las pensiones altas al establecer un gradiente negativo para la tasa de reemplazo en relación con los salarios, limitó el traslado de cotizantes cuando estén a menos de 10 años de la edad de pensión, incrementó las cotizaciones, creó el Fondo de Garantía de Pensión Mínima en Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad –RAIS– y la subcuenta de ancianos indigentes.

Indudablemente se avanzó en completar la Reforma de 1993, sin embargo, el tema de la financiación de las pensiones del Régimen de Prima Media no se resolvió. En parte porque algunos sectores del Parlamento no se han tomado la molestia de estudiar los cálculos con el detalle requerido y ver la incidencia del problema en el futuro de las nuevas generaciones.

El proyecto de Reforma Constitucional que se concertó por parte del gobierno con Senadores y Representantes del Partido Liberal y Conservador, al igual que con la bancada uribista, resuelve el problema hacia delante y los sobre costos del Régimen de Transición que declaró inexecutable la Corte Constitucional. Sin embargo, los faltantes que se comenzaron a presentar este año en el Seguro Social no se solucionan con este proyecto de reforma, es decir se debe recurrir a recursos frescos del Presupuesto General de la Nación.

8. Posibles soluciones

Con el fin de plantear algunas alternativas para reducir la incidencia en el gasto público de la carga pensional del Régimen de Prima Media es necesario que se logren reformas combinadas desde el punto de vista fiscal y del régimen de pensiones.

8.1 La reasignación de rentas parafiscales sobre las nóminas es una alternativa de financiación a las pensiones sin aumentar los porcentajes actuales. Este esquema ya lo vivió el país en el primer ministerio de Roberto Junguito cuando mediante una ley de 1985 se permitió al Gobierno por parte del Congreso la reasignación de rentas del Sena, el ICBF entre otras, con el fin de financiar otros gastos del mismo sector

Dados los anteriores análisis se hace necesario el marchitamiento del Régimen de Prima Media en 20 o 30 años, de tal forma que los contribuyentes no sigan asumiendo más cargas tributarias o se comprometa más el ahorro de las futuras generaciones.

social. Por consiguiente debería plantearse como otra fuente de financiación de las pensiones un alto porcentaje de estas rentas.

8.2. Las regalías presentes y futuras de hidrocarburos y otros minerales deben ir a financiar las pensiones de los niveles de Gobierno Nacional y Regional, para lo cual se requiere plantear una reforma constitucional.


8.3. En el sistema pensional es necesario el aumento de la edad a 65

años, reducir la tasa de reemplazo a los estándares de los países en vía de desarrollo, disminuir los beneficios a los sobrevivientes al 80% del valor de la pensión como sucede en España, y aumentar las pensiones con la variación del Índice de Precios al Consumidor y no con los incrementos del salario mínimo que involucran productividad.

8.4. Es fundamental mantener el porcentaje de cotización del empleador equivalente a 10.88% y cambiar la composición empleador y trabajadores los aportes de la siguiente forma; 60% para los empleadores y 40% trabajadores, como sucede en otros países con el mismo nivel de desarrollo de Colombia, de tal forma que se aumente en un 3.55% las cotizaciones a cargo del trabajador, teniendo en cuenta que en el caso de los trabajadores independientes éstos asumen el valor total de la cotización, es decir el 14.5%

8.5. Eliminación de la mesada catorce del Régimen de Prima Media en la reforma constitucional que el Gobierno presentará al Congreso, porque esta prestación no se creó en sus orígenes y es un beneficio adicional a los existentes.

8.6. Dados los anteriores análisis se hace necesario el marchitamiento del régimen de prima media en 20 o 30 años, de tal forma que los contribuyentes no sigan asumiendo más cargas tributarias o se comprometa más el ahorro de las futuras generaciones.

8.7. Con el fin de mejorar su administración y eficiencia se debe escindir del ISS el Área de Pensiones mediante la transformación en una nueva empresa de carácter público adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público. 

CRECIMIENTO, COMERCIO INTERNACIONAL E INSTITUCIONES:

Reflexiones a raíz de las negociaciones TLC-ALCA

Sergio Clavijo *



Las discusiones TLC-ALCA hacen pertinente revisar los problemas de crecimiento, apertura y consolidación institucional en Colombia. Dichas negociaciones trascienden los temas arancelarios e incluyen derechos de propiedad y organización institucional. El crecimiento del ingreso real per cápita de América Latina presenta un rezago abismal respecto al del sureste asiático (1.5% vs. 4.8% anual durante el pe-

ríodo 1965-2004), agravándose durante el período de poscrisis 1997-2004. Mientras Asia ha duplicado su ingreso per cápita cada quince años, América Latina ha tenido que esperar casi medio siglo y Colombia cerca de 40 años.

Las negociaciones TLC-ALCA hacen posible modernizar nuestra economía y mejorar la organización institucional. Ningún país en vía de desarrollo ha logrado consolidar su crecimiento sin volcarse sobre el mercado externo. Para sostener el camino de desarrollo no existe fórmula diferente que la de aplicar buenas políticas económicas: baja inflación, tasas de cambio flexibles, un buen régimen tributario (con adecuada progresividad social), descentralización fiscal. Esto se verá reforzado en la medida en que se mejore la organización estatal y es aquí donde las negociaciones internacionales deben constituirse en un buen “anclaje” institucional.

Introducción

Las negociaciones del Acuerdo de Libre Comercio de las Américas

(ALCA) y del Tratado de Libre Comercio de Colombia con Estados Unidos (TLC) han revivido la discusión sobre la relación entre el crecimiento económico y el comercio internacional. Ésta constituye la cuarta jornada nacional de grandes polémicas alrededor de estos temas, después de otros tres grandes debates: el del período 1974-1975, al inicio de la administración López (“convertir a Colombia en el Japón de Suramérica”); la última etapa de la administración Barco 1988-1990 (“la apertura comercial silenciosa”); y durante la administración Gaviria 1990-1994 (iniciando con “la aceleración del desmonte arancelario” y culminando con el tratado de libre comercio con México y Venezuela, G-3).

* Miembro de la Junta Directiva Banco de la República. Las opiniones aquí expresadas son exclusiva responsabilidad del autor. Email: sclavive@banrep.gov.co.

Clasificación JEL: Crecimiento y Apertura (F43), Instituciones & América Latina (N46).

El debate actual ha dejado claro que ya no se trata de una simple polémica sobre “el orden de la liberación económica” (cuenta comercial vs. cuenta de capitales) o sobre “la velocidad del desmonte de los aranceles industriales”; es evidente que se ha avanzado en las últimas tres décadas. Ahora los temas de discusión son mucho más complejos y tienen una mayor incidencia sobre el desarrollo económico de largo plazo: se discuten los temas de derechos de propiedad, organización institucional a todos los niveles (laboral, ambiental, compras públicas, controversias jurídicas) y negociaciones alrededor de la prestación de servicios (J.H. Botero, 2004; R. Botero, 2004; CGR, 2003 y 2004). También se han involucrado factores sociopolíticos en la explicación de la gobernabilidad, las instituciones y su impacto sobre el crecimiento (Prasad, *et.al.* 2003, págs. 29-34; Rajan, 2004).

Algunos hechos empíricos nos permiten ratificar el giro y la importancia de estas nuevas negociaciones en materia comercial. Respecto al giro que han tomado estas negociaciones, con menor énfasis en el tema arancelario y mayor discusión sobre el entorno legal e institucional, cabe señalar que el arancel promedio efectivo que tiene hoy Colombia es apenas de 15% frente al 35% de décadas anteriores. Excepto por algunos pocos productos del sector agropecuario, que requerirán de una transición especial, la idea es que se profundice dicha desgravación durante la próxima década, de tal manera que se llegue a un arancel efectivo similar al 5% que tiene hoy Chile.

Será necesario, en todo caso, sustituir en el futuro cercano esos menores ingresos arancelarios por mayores ingresos tributarios de renta e IVA, en montos que se estiman entre 0.3% y 0.5% del PIB, dependiendo de la dinámica que tome el comercio

internacional con Estados Unidos, probablemente a partir del año 2006 (Light y Rutherford, 2003, pág. 23). En el caso en que se consolide un acuerdo en el marco del ALCA, dicha sustitución arancelaria podría requerir un esfuerzo adicional cercano a 0.2% del PIB. No obstante, la posibilidad de un acuerdo ALCA hoy luce más remota, a raíz de los incidentes Doha-Cancún (Schott, 2003, pág. 65).

Las negociaciones comerciales de décadas anteriores no constituyen ninguna panacea por sí solas, pues la simple rebaja de aranceles no transforma a una sociedad. Aquí lo que está en juego, con el TLC-ALCA, es la posibilidad de acceder a unos criterios internacionales de organización del Estado colombiano.

Estados Unidos, por su parte, presenta hoy un arancel promedio efectivo del orden de 1.6% para el total de sus importaciones, aunque a nivel de los productos agropecuarios dicho arancel se eleva a 12% (Zoellick, 2002, pág. 27). Ahora bien, como es sabido, el meollo del asunto no tiene que ver tanto con estos aranceles agro-

pecuarios, sino con los generosos y ahora ampliados subsidios a la producción/destrucción de determinados productos agrícolas, especialmente después de que la administración Bush decidiera incrementarlos desde finales de 2002.

Este tema ha sido exacerbado por los negociadores norteamericanos al señalar que los subsidios agrícolas sólo se abordarán en el marco internacional de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Allí es evidente que los países en vía en desarrollo juegan un papel menor frente a las disputas agrícolas con la Unión Europea, la cual decidió incrementar en 5% el arancel promedio sobre los productos agrícolas procedentes de Estados Unidos. Esto a la espera de que Estados Unidos inicie el desmonte de los US\$5.000 millones que gasta en subsidios agrícolas anualmente, estimándose que la Unión Europea gasta otros US\$4.000 millones en dichos subsidios (*The Economist*, 2003, pág. 67; 2004a, pág. 15).

El otro elemento empírico que explica por qué estas conversaciones impactarán el desarrollo de largo plazo de Colombia tiene que ver con el papel del rubro de servicios. Se trata de pasar de negociaciones de “apertura comercial en bienes”, como en los años ochenta, a una verdadera globalización en servicios de todo tipo, lo cual representa el gran desafío de esta década.

El mejor ejemplo proviene de Estados Unidos mismo, en donde se ha evidenciado que las fuentes de crecimiento y de generación de empleo ya no provienen de la industria o el agro, sino que en cerca de 80% obedece a la expansión del sector servicios. Para el mundo en desarrollo, el mejor paradigma lo constituye el caso de India, en donde las telecomunicaciones y el *software* se han vuelto los motores del crecimiento, en una sociedad todavía rural (hasta

en un 70%) y con grandes desbalances fiscales (cercaos a 10% del PIB), (*The Economist*, 2004b).

Todo lo anterior pone de presente que las negociaciones comerciales de décadas anteriores no constituyen ninguna panacea por sí solas, pues la simple rebaja de aranceles no transforma a una sociedad. Aquí lo que está en juego, con el TLC-ALCA, es la posibilidad de acceder a unos criterios internacionales de organización del Estado colombiano. Éstos empiezan por temas tan elementales como el respeto a la Ley-Internacional en la solución de disputas comerciales, siguiendo por prácticas de sentido común como pagar a los trabajadores sus prestaciones sociales (íntegramente), a las empresas sus regalías por las patentes que les pertenecen, y, para terminar, por producir los bienes y servicios en condiciones ambientales sostenibles.

La gran ventaja es que estas leyes y prácticas ya no podrán ser “fabricadas-amañadas” por jugadores locales que buscan explotar las condiciones “rentistas” de cada Estado-nacional débil, sino que se ciñen a unos principios de conveniencia multilateral. Dicho de otra manera, a través de estos acuerdos internacionales se derrota la “lógica de una in-acción colectiva”, que hasta el momento han explotado para su propio bien camarillas que cabildean en favor de los

sectores que disfrutaban de las restricciones al comercio y a la libre competencia (Zakaria, 2004, págs. 244-248). Así, pues, la globalización nos obliga a pensar en desafíos mucho más complejos que la simple desgravación arancelaria.

Como decíamos, lo que está en juego es la organización institucional que quiere adoptar Colombia para enfrentar la globalización de todos los servicios, empezando por el desarrollo de la infraestructura física requerida para ello (puertos-carreteras-comunicaciones) y terminando por el respec-

to jurídico (a las Altas Cortes) y el respeto económico (a los cuerpos reguladores, que por Constitución ya son independientes del gobierno).

Colombia tiene una gran oportunidad de hacer valer sus avances en materia de democracia, con una bien ganada descentralización política-económica, pero donde nuestra práctica económica diaria todavía tiene mucho de “i-liberal”, en el sentido de no tener suficientemente acendrado el respeto por

las reglas del libre comercio nacional-internacional (Kalmanovitz, 2001; Montenegro, 2001; Zakaria, 2004). Cuando sea una realidad que el Estado-nacional sólo interviene para corregir verdaderas fallas de mercado y que hace bien su labor como supervisor de reglas aprobadas bajo el principio de la separación de poderes, entonces po-

dremos decir que somos de talla internacional y que estamos en capacidad de competir en un mundo globalizado, consolidando así una verdadera democracia operativa en el plano político y económico.

En la segunda sección de este escrito pasaremos revista a lo ocurrido en materia de crecimiento económico y comercio internacional, haciendo una comparación entre el desempeño del sureste asiático y el de América Latina durante el período 1965-2004. Allí veremos las diferencias abismales que aún mantenemos no sólo en desempeño económico, sino en materia de apertura comercial en bienes y servicios. Por último, presentamos algunas conclusiones.

Crecimiento y comercio internacional

En pleno auge del capitalismo machesteriano (1860-1880), Marx analizaba la rebelión de los obreros contra las máquinas ante el temor de que su alta productividad llevara al despido masivo de muchos de ellos (Wheen, 2000). Sin embargo, la expansión de nuevos sectores fue absorbiendo dicha mano de obra con una mejora sustancial en las condiciones de vida del grueso de la población obrera.

Después vendría Hilferding advirtiendo que el capital nacional de esas empresas productivas se había convertido en un poderoso capital financiero internacional, anunciando la globalización del capitalismo durante los tempranos años de 1890-1910 (Mandel, pág. 310-2). Al igual que Lenin, concluyeron que dicha globalización amenazaba, a través de las multinacionales, a todas las industrias locales y que frenarían el desarrollo de los países que en ese momento apenas hacían su tránsito hacia modos de producción capitalistas.

A través de estos acuerdos internacionales se derrota la “lógica de una in-acción colectiva”, que hasta el momento han explotado para su propio bien camarillas que cabildean en favor de los sectores que disfrutaban de las restricciones al comercio y a la libre competencia.

Esta premonición también resultó fallida, pues dichas multinacionales crearon no sólo nuevas industrias, sino un gran desarrollo del sector servicios, que a la fecha presentan el mayor dinamismo y esperanza para los países en vía de desarrollo. Pero no sólo ocurrió esta expansión productiva (apoyada en las máquinas, el capital financiero y las multinacionales), sino que las condiciones de vida del grueso de la población se han mejorado sustancialmente en medio de esta globalización. Ésta no es una afirmación retórica, sino el producto de cuidadosas investigaciones.

Por ejemplo, Fischer (2003, pág. 10) concluye que a nivel mundial la población bajo la línea de pobreza (medida por el “índice de cabezas viviendo con un dólar por día”) se redujo de 28% a 23% entre 1987 y 1999, aunque este resultado varía mucho por regiones, pues hubo un incremento en África (47% a 49%), un estancamiento en América Latina (11%) y una reducción en el sureste asiático (24% a 11%). No obstante, en términos absolutos el número de pobres se mantuvo en cerca de 1.200 millones a nivel global, aunque en América Latina se redujo de 64 a 57 millones, lo cual todavía representa un gran desafío en la lucha contra la pobreza absoluta.

Más aun, cuando estos cálculos de pobreza se hacen ajustando por la “paridad del poder adquisitivo de las monedas a nivel local”, se encuentra que la reducción de la pobreza ha sido aún mas rápida. Se ha estimado que la franja de pobres podría estar actualmente por debajo de 5% a nivel mundial, si se mide contra el índice de 1 dólar/día (a tasa de paridad local), o de 19%, si se mide contra el índice de 2 dólares/día (a tasa de paridad local), según Sala-i-Martin (2002).

En 1989, el mundo presenció el colapso del muro de Berlín (“*Good-bye Lenin*”), simbolizando el fracaso de setenta años de experimentos de planificación central y, más recientemente, China e India han volcado sus sistemas productivos hacia mercados cada vez más libres, en los

Así, las teorías sobre una supuesta “conspiración internacional” para empobrecer a los más débiles, que tanto se infieren de las lecturas de Stiglitz (2001), han sido rebatidas por la pronta recuperación económica del período 2001-2004 y por la expansión del comercio internacional, particularmente en Asia.

cuales la iniciativa y el capital privado son el pivote de sus rápidas tasas de expansión.

Los ideólogos del populismo han respondido, entre tanto, con diatribas contra el llamado “Consenso de Washington”, el cual, según ellos, resumía el decálogo neoliberal. En verdad, dicho consenso tan sólo esbozaba una serie de principios de ordenamiento económico, abogando por un Estado menos burocrático y por una mayor presencia reguladora para unos mercados privados más dinámicos. No se trataba de un “manifiesto de políticas económicas”, sino de una agenda mínima. No debe sorprendernos entonces que buena parte de esa agenda siga teniendo tanta relevan-

cia como en su versión original de principios de los años noventa (Williamson, 1990; 2000).

Así, las teorías sobre una supuesta “conspiración internacional” para empobrecer a los más débiles, que tanto se infieren de las lecturas de Stiglitz (2001), han sido rebatidas por la pronta recuperación económica del período 2001-2004 y por la expansión del comercio internacional, particularmente en Asia. En el ámbito académico, buena parte de los colegas de Stiglitz, provenientes de las más variadas ideologías, también han rechazado dicha hipótesis de “conspiración” y han criticado fuertemente la carencia de propuestas alternativas, que sean viables, para mejorar las posibilidades del mundo en vía de desarrollo (Rogoff, 2002; B. Friedman, 2002, pág. 8; Basu, 2003, pág. 893; Fischer, 2003 pág. 15; Rubin, 2003; Rodrik, 2003, pág. 3).

Todos estos autores reconocen que se han cometido errores de política económica, principalmente relacionados con fijaciones “artificiales” del tipo de cambio y el dirigismo estatal en materia crediticia, muchos inducidos por la falta de gobernabilidad local. No obstante, la dificultad estriba en demostrar que estando en medio de la crisis asiática, “operando en la sala de emergencias”, existían soluciones mucho más apropiadas para enfrentarla y evitar efectos dominó. Paradójicamente, las entidades multilaterales han sido duramente criticadas por ser excesivamente complacientes en los casos de América Latina y muy duras en materia fiscal con el sureste asiático (Meltzer, 2000).

Poca diferencia práctica hace hoy que las multilaterales pongan nuevos ropajes a las reglas de ordenamiento básico y que se “adornen” con nueva jerga cada año (*Public-Private-Par-*

thnership; *Comprehensive-Development-Framework, etc.*), si lo que realmente cuenta es que los gobiernos no desborden sus capacidades de gasto y apliquen bien sus recursos en materia de educación, salud, nutrición y vivienda. Poco se avanza si se concluye que el problema con dicho “consenso” era que le faltaba la “cara humana” del mayor “gasto social”, en aras del cual terminaron sobre-endeudándose los países en vía de desarrollo, sin consolidar un mayor bienestar.

En cambio, las economías que se fundamentan en permitir que los diferentes mercados operen sobre la base de sus precios de equilibrio y se apoyan en Estados-fuertes, pues van saliendo adelante con mejoras sustanciales para su población y en medio de variados arreglos institucionales (Rodrik, 2003). Esos Estados deben hacer respetar la propiedad privada, los procedimientos legales y proteger a los más desvalidos, a través de los esquemas tributarios progresivos y redistribuyendo el gasto focalizado en nutrición, salud, educación y vivienda.

En el cuadro 1 ilustramos el desempeño de los países del sureste asiático que han liderado el crecimiento del ingreso per cápita y lo comparamos con lo ocurrido en América Latina durante el período 1965-2004. En primer lugar está el caso de Japón, el cual arrancó su “despegue económico” desde finales de los años cincuenta y registró una expansión promedio de 3.7% anual en su ingreso real per cápita durante los años de auge de 1965 a 1996.

Sin embargo, es bien conocida la serie de dificultades por las cuales atravesó Japón durante los años noventa, llevándolo a registrar una expansión más lenta, de sólo 1.3%

anual, en su ingreso per cápita durante el período de recesión de 1997-2004. Así, la expansión histórica de su ingreso real per cápita ha sido de 3.2% anual durante todo el período 1965-2004, lo cual implica que los ciudadanos japoneses han venido duplicando su ingreso per cápita cada 22 años.

Mucho se ha escrito sobre las condiciones políticas y socioeconómicas de la posguerra que permitieron dicho “milagro de crecimiento económico”

Sobre este tema existe relativo consenso en que las volatilidades del mercado de capitales deben enfrentarse con impuestos-encajes a la entrada de capitales privados de corto plazo, tal como lo han hecho Chile y Colombia (Fischer, 2003; French-Davis y Villar, 2003), aunque su efectividad es cada vez más cuestionada.

en Japón (World Bank, 1993), pero pocas veces se destaca que se trata de una economía que luce relativamente cerrada. En efecto, la suma del valor de todas sus exportaciones y de sus importaciones apenas representaba 18% del PIB en el año 2002. Ese crecimiento histórico dinámico fue sólo posible gracias a la existencia de un gran mercado interno, que hoy disfruta de alto poder adquisitivo.

Después vinieron los “cuatro tigres” (Corea del Sur, Taiwan, Singapur y Hong Kong), con rápidos “despegues” desde inicios de los años sesenta, reportando crecimientos rea-

les per cápita promedio de 6.7% en los años de auge de 1965 a 1996, pero de “sólo” 2.5% real en los años de recesión-recuperación de 1997 a 2004. Corea y Taiwan se han recuperado rápidamente, pero aun así su crecimiento se redujo a la mitad respecto del período de auge, mientras que Singapur y Hong Kong registraron tasas relativamente bajas, como las de Japón.

En todo caso, el promedio histórico de crecimiento del ingreso per cápita para estos “cuatro tigres” es un increíble 5.9% real anual durante los años 1965 a 2004, lo cual indica que su producto per cápita se duplica cada 12 años y, en el caso de Corea del Sur, lo ha hecho cada década. Dado el tamaño relativamente pequeño de estas economías, su expansión obedece fundamentalmente al crecimiento de su comercio internacional, donde la suma de sus exportaciones e importaciones duplica o triplica el valor de su producto. Esto indica la profundización de sus mecanismos de importación para la reexportación, generando un gran valor agregado, avances tecnológicos y ganancias en productividad.

La tercera oleada de crecimientos dinámicos se produjo a principios de los años setenta, cuando los “nuevos tigres” (Indonesia, Malasia y Tailandia) iniciaron su “despegue”, arrojando crecimientos en el ingreso per cápita real de 5.1% anual durante los años 1965 a 1996. No obstante, se presentó una marcada desaceleración a partir de la crisis y tan sólo crecieron 0.8% anual en su ingreso per cápita real entre 1997 y 2004. Para todo el período 1965-2004 su crecimiento es, en todo caso, muy satisfactorio al alcanzar 4.3% real per

cápita, con lo cual su ingreso real se ha venido duplicando cada 17 años.

En este caso también se trata de economías abiertas al comercio internacional, donde el grado de apertura comercial promedio era de 142% a principios de esta década. Sin embargo, en lo relativo a la cuenta de capitales algunos de estos países han dado marcha atrás al restringir (erróneamente) las salidas de capital. Sobre este tema existe relativo consenso en que las volatilidades del mercado de capitales deben enfrentarse con impuestos-encajes *a la entrada* de capi-

tales privados de corto plazo, tal como lo han hecho Chile y Colombia (Fischer, 2003; French-Davis y Villar, 2003), aunque su efectividad es cada vez más cuestionada. No obstante, en las negociaciones del TLC Colombia hace bien en insistir en dejar abierta esta opción, así sea de manera temporal, como lo logró Chile.

Por último, tenemos el caso de los mejores desempeños recientes, donde se destacan China y Vietnam desde 1979. El crecimiento real de su ingreso per cápita en los años 1979 a 1996 ha sido de 5.8% anual, y aun en

los difíciles años de la poscrisis del sureste asiático estos dos países han mantenido un ritmo de expansión de 5.5% anual durante el período 1997-2004. El registro para todo el período 1979-2004 ha sido de un crecimiento per cápita de 5.7% real entre 1979 y 2004, con lo cual su ingreso se estaría duplicando cada 13 años (y en China cada década).

En el caso de China se trata de una economía gigantesca con un potencial de mercado interno amplio y, aun así, ya muestra un grado de apertura significativo cercano a 50% (frente a

**Cuadro 1. Crecimiento real per cápita en el sureste asiático y América Latina
(1965 - 2004, promedios anuales por períodos)**

(País / período de despegue)	Auge 1965 - 1996	Recesión 1997 - 2004	Total 1965 - 2004	Duplicación ingreso (años):	Grado apertura en 2002 (X+M) / PIB:
I. Japón (desde finales 1950s)	3.7	1.3	3.2	22	18
II. Los cuatro 'tigres' (principios 1960s)	6.7	2.5	5.9	12	203
Corea del Sur	7.8	3.7	7.0	10	87
Taiwan	6.2	3.2	5.6	13	90
Singapur (Estado-Ciudad)	6.6	1.4	5.5	13	341
Hong Kong (Estado-Ciudad)	6.3	1.6	5.3	14	295
III. Los 'nuevos tigres' (principios 1970s)	5.1	0.8	4.3	17	142
Indonesia	4.8	0.0	3.8	19	70
Malasia	4.6	1.2	3.9	18	229
Tailandia	5.9	1.2	5.0	15	126
IV. Mejores desempeños recientes	5.8	5.5	5.7	13	54
China (desde 1979)	6.3	7.1	6.6	11	49
Vietnam (desde 1979)	5.3	3.9	4.8	14	59
Filipinas	1.2	1.7	1.3	55	106
Sureste asiático de alto desarrollo (I. a IV. sin ponderar)	5.3	2.5	4.8	15	104
América Latina	1.8	0.2	1.5	48	35
Chile (desde 1984)	2.6	1.7	2.4	29	63
Colombia	2.4	-0.2	1.9	37	42

Fuente: elaboración propia con base en World Bank (2003), IMF (2004) y Clavijo (1998).

18% de Japón). El ingreso de China a la OMC ha avivado el impacto que éste tendrá sobre el comercio internacional en el futuro inmediato. En el caso de Vietnam, tratándose de una economía más pequeña, ya es evidente su vocación de apertura comercial, cuyo indicador se encuentra en cerca de 60%.

¿Qué significan estas cifras históricas de crecimiento y apertura comercial (en bienes y servicios) para América Latina y Colombia? Un abismal rezago de América Latina respecto al desempeño de Asia.

En efecto, mientras que en América Latina el crecimiento del ingreso per cápita anual fue de apenas 1.5% real entre 1965 y 2004 (y prácticamente de cero en el período poscrisis), el sureste asiático (incluyendo China y Vietnam) ha registrado un crecimiento de 4.8% real por año. A este ritmo, esto significa que América Latina tendrá que esperar casi medio siglo para poder duplicar su ingreso per cápita, mientras que esos países de Asia lo estarán logrando en tan sólo quince años. El contraste en materia de apertura comercial también sigue siendo notorio, pues mientras que ésta promedia el 100% en Asia, apenas alcanza 35% en América Latina, donde cabe destacar los logros recientes en Chile (con 63%) y México (64%).

El caso de Colombia es particularmente triste si se tiene en cuenta que en la década de los años cincuenta se decía que uno de los países del tercer mundo con mejores perspectivas en cuanto a crecimiento económico era Colombia (Currie, 1950, pág. 336) y otro era Filipinas. Pues bien, Colombia ha promediado un crecimiento en su ingreso real per cápita de apenas 1.9% anual en los años 1965 a 2004, bien por debajo del 4.8% real registrado por los países de Asia antes señala-

dos. A este ritmo de expansión, la actual generación de colombianos que hoy se acerca a los 40 años apenas está viendo duplicar su ingreso real per cápita, al tiempo que los ciudadanos de Corea del Sur ya lo han visto multiplicarse cuatro veces.

**En Colombia se ha
dicho que la apertura
comercial fracasó,
cuando ni siquiera
tenemos unos índices de
comercio internacional
significativos y la poca
profundización que se
hizo durante los años
noventa avanzó
en medio de múltiples
dificultades sociales que
poco y nada tenían
que ver con dicha
desgravación arancelaria.**

El consuelo que nos queda a los colombianos es mirar hacia atrás y pensar que al resto de América Latina le ha ido peor; también nos ha ido mejor que a Filipinas (con un crecimiento per cápita de 1.3% real en dicho período), aunque recientemente, entre 1997 y 2004, este país creció a una tasa de 1.7% real, al tiempo que Colombia contraía su ingreso per cápita en cerca de -0.2% real.

Sin embargo, es mejor adoptar una actitud pro crecimiento y tomar conciencia de que, a pesar de todos estos debates sobre apertura comercial, la verdad es que Colombia con-

tinúa teniendo un indicador de apertura en bienes y servicios de apenas 42% (ver cuadro 1), frente a los patrones de 100% en Asia o de valores superiores a 60% en Chile o México.

He aquí la importancia de las negociaciones TLC-ALCA que, como ya lo explicamos, van mucho más allá de la desgravación arancelaria y encierran todas las posibilidades de modernización económica y ordenamiento institucional. Mucho se ha debatido sobre si la mayor apertura genera o no mayor crecimiento, siendo casi imposible aislar los efectos directos de la apertura en cualquier país (Rodrik, 2003). Pero lo que es un hecho histórico es que ningún país en vía en desarrollo ha logrado consolidar su crecimiento sin volcarse sobre los mercados externos (Fischer, 2003).

El propio Stiglitz (2001, pág. 61) lo ha dicho muy claro:

“El éxito económico del sureste asiático se construyó sobre intervenciones gubernamentales que *fueron efectivas y amigables con las condiciones de mercado*. Los elementos claves apuntaban a incrementar el ahorro y la inversión-efficaz, el auge exportador, *el manejo macroeconómico sólido (incluyendo la baja inflación y políticas fiscales responsables)* y el énfasis en la rápida expansión del capital humano.... Si un país quiere crecer rápido, debe cerrar la brecha tecnológica y, en la mayoría de los casos, *la inversión extranjera directa es el mecanismo para adquirir dicha tecnología* (nuestro énfasis).”

En Colombia se ha dicho que la apertura comercial fracasó, cuando ni siquiera tenemos unos índices de comercio internacional significativos y la poca profundización que se hizo durante los años noventa avanzó en medio de múltiples dificultades sociales que poco y nada tenían que ver con dicha desgravación arancelaria.

En primer lugar ocurrió la crisis cafetera, como consecuencia no de negociaciones comerciales, sino de las prácticas de un “cartel de productores” que terminó encareciendo excesivamente su producto a los socios demandantes de nuestro producto. Este absurdo llegó a tal nivel que resultaba más barato comprar el café por fuera del llamado “pacto de cuotas” que en su interior. Finalmente dicho arreglo anti-mercado colapsó en el período 1989-1993, cuando Estados Unidos decidió no renovar las cláusulas económicas del Acuerdo Internacional del Café.

En segundo lugar, los esfuerzos de apertura comercial se adelantaron en momentos en que en Colombia hubo un auge del narcotráfico que amenazó las instituciones. Esto tuvo negativas repercusiones sobre la actividad económica formal debido, entre otros factores, a la apreciación “ficticia” de la tasa de cambio real, especialmente durante los años 1993 a 1997.

Ahora que la tasa de cambio ha estado flotando durante el período 1999-2004 y que se ha logrado una devaluación real consistente con los fundamentales de la economía, los riesgos cambiarios son mucho menores. Adicionalmente, se tiene un régimen de “inflación objetivo” que ha sido exitoso en mantener la inflación en un solo dígito, con tendencias descendentes que deberían converger hacia el 3% de inflación en el largo plazo. Es claro entonces que se tienen condiciones macroeconómicas que deberían permitir sacar un mejor provecho de estas negociaciones comerciales, cuyo resultado debe ser lograr revivir la inversión extranjera directa en nuestro país, con los beneficios tecnológicos ya señalados.

Conclusiones

Las actuales discusiones sobre negociaciones comerciales (TLC-

ALCA) nos han servido de pretexto para pasar revista a los problemas de crecimiento, apertura y consolidación institucional en Colombia. Es evidente que dichas negociaciones trascienden los temas arancelarios y son mucho más complejas. Igualmente tendrán una mayor incidencia sobre el desarrollo económico de largo pla-

Colombia debe adoptar una actitud pro crecimiento y tomar conciencia de que, a pesar de todos estos debates sobre apertura comercial, la verdad es que nuestro país continúa teniendo un indicador de apertura en bienes y servicios de apenas 42%, frente a los patrones de 100% en Asia.

zo, pues se discuten temas sobre derechos de propiedad, organización institucional a todos los niveles (laboral, ambiental, compras públicas, controversias jurídicas) y negociaciones alrededor de la prestación de servicios. También se han involucrado factores sociopolíticos en la explicación de la gobernabilidad, las instituciones y su impacto sobre el crecimiento.

La revisión del desempeño en materia de crecimiento económico nos llevó a la conclusión de que América

Latina presenta un rezago respecto de lo ocurrido en Asia, lo cual no encierra mayor novedad, de no ser por la abismal disparidad en dicha brecha de crecimiento, especialmente en el período más reciente 1997-2004. Vimos cómo mientras en América Latina el crecimiento del ingreso per cápita anual fue de apenas 1.5% real entre 1965 y 2004 (y prácticamente de cero en el período de poscrisis), el sureste asiático (incluyendo China y Vietnam) ha registrado un crecimiento de 4.8% real por año. Esto significa que, de continuar a este ritmo, América Latina tendrá que esperar casi medio siglo para poder duplicar su ingreso per cápita, mientras que esos países de Asia lo han estado logrando en tan sólo quince años. Colombia debe adoptar una actitud pro crecimiento y tomar conciencia de que, a pesar de todos estos debates sobre apertura comercial, la verdad es que nuestro país continúa teniendo un indicador de apertura en bienes y servicios de apenas 42%, frente a los patrones de 100% en Asia.

He aquí la importancia de las negociaciones TLC-ALCA que van mucho más allá de la desgravación arancelaria y encierran todas las posibilidades de modernización económica y ordenamiento institucional. Ningún país en vía en desarrollo ha logrado consolidar su crecimiento sin volcarse sobre los mercados externos. Para encontrar y sostener el camino de desarrollo no existe fórmula diferente que aplicar buenas políticas económicas: baja inflación, tasas de cambio flexibles, un buen régimen tributario (con adecuada progresividad social), descentralización fiscal; todo lo cual se verá reforzado cuando se vayan generando una organización estatal que apoye esa descentralización política-ordenada, entes reguladores y una banca central independiente.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Basu, K. (2003), "Globalization and the Politics of International Finance: the Stiglitz Verdict", *Journal of Economic Literature* (septiembre).
- Botero, J.H. (2004) "Las Negociaciones Comerciales" (Ministerio de Comercio Exterior, Presentación en el Foro sobre crecimiento económico, Presidencia de la República, marzo 5).
- Botero, R. (2004), "Libre Comercio con Estados Unidos, perspectivas y retos", *Revista Carta Financiera* (Anif, junio).
- Clavijo, S. (1998), "Repensando el desarrollo colombiano para el siglo XXI: lecciones de 35 años de crecimiento del Sudeste Asiático", *Revista Desarrollo y Sociedad* Uniandes-CEDE, marzo.
- Clavijo, S. (2003), "Crecimiento, productividad y la nueva economía: implicaciones para Colombia", *Revista del Banco de la República* (mayo).
- Clavijo, S. (2004), *Descifrando la Nueva Corte Constitucional* (Libros de Cambio, Editorial AlfaOmega, febrero).
- Contraloría General de la República (2003), "Colombia entre el TLC, el ALCA y la Comunidad Andina", *Revista Economía Colombiana* (No. 299, nov.-dic.).
- Contraloría General de la República (2004), "Globalización y Competitividad", *Revista Economía Colombiana* (No. 300, ene.-feb.).
- Currie, L. (1950) *The Basis of a Development Program for Colombia* (IBRD, Washington D.C.).
- French-Davis, R. and L. Villar (2003), "The Capital Account and Real Macroeconomic Stabilization: Chile and Colombia" (*Paper presented at ECLA, April*).
- Fischer, S. (2003) "Globalization and Its Challenges", *American Economic Review* (vol. 93, No.2, May).
- Friedman, B.J. (2002) "Globalization: Stiglitz's Case" (*The New York Review of Books*, agosto 15).
- IMF (2003), "United States-Selected Issues, Economic Integration in the Americas: Lessons From Nafta" (*IMF-Country Report*, agosto).
- IMF (2004) *World Economic Outlook: Advancing Structural Reforms* (abril).
- Kalmanovitz, S. (2001), *Las instituciones y el desarrollo económico en Colombia* (Editorial Norma).
- Light, M.K. and T.F. Rutherford (2003), "Free Trade Area of the Americas: An Impact Assessment for Colombia", *Archivos de economía* (DNP, No. 222, abril).
- Mandel, E. (1978), *Late Capitalism* (New Left Books, Londres).
- Meltzer, A. (2000), *Report of the International Financial Institution Advisory Commission: Final Report to the Congress of the United States of America* (IFIAC, marzo, disponible en internet).
- Montenegro, A. (2001), "El Modelo anti-liberal colombiano", *Carta Financiera* (Anif, julio, No. 119).
- Prasad, E.S., K. Rogoff, S. Wei, and M.A. Kose (2003), *Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence* (*IMF Occasional Paper* No. 220).
- Rajan, R. (2004), "Financial Systems, Macroeconomic Stability, and the Monetary Transmission Mechanism in Developing Markets" (IMF-Chief Economist, Presentación en el Banco Central de la República Argentina, junio).
- Rodrik, D. (2003), "Growth Strategies" (*Working Draft for Handbook of Economic Growth*, Harvard University, junio).
- Rodrik, D., A. Subramanian, and F. Trebbi (2002), "Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development" (*NBER Working Paper* No. 9305, octubre).
- Rubin, R. and J. Weisberg (2003), *In an Uncertain World* (Random House).
- Sachs, J. (2004), "Developing Africa's Economy: Doing the Sums on Africa", *The Economist* (Article by Invitation, mayo 22).
- Sala-i-Martin, X. (2002), "The Disturbing Rise' of Global Income Inequality" (NBER, Working Paper, No. w8904, abril).
- Schott, J. (2003), "Unlocking the Benefits of World Trade", *The Economist* (noviembre 1º).
- Stiglitz, J. (2001), "Redefining the Role of the State", *World Economics* (vol. 2, No. 3, Julio-septiembre).
- Stiglitz, J. (2002), *Globalization and Its Discontents* (W.W. Norton & Co., New York, junio).
- The Economist* (2003), "The Doha Round: Special Report" (septiembre 20).
- The Economist* (2004a), "Fiscal Outrages in América: Veto one for the Gipper" (June 19th).
- The Economist* (2004b), "Can India Work?: Special Report on India's Economic Reforms" (junio 19).
- Wheen, F. (2000), *Karl Marx* (Fourth State, Londres).
- Williamson, J. (1990), "What Washington Means by Policy Reform" *Latin America Adjustment: How Much Has Happened?* (Ed. J. Williamson, Institute for International Economics, Washington, D.C.).
- Williamson, J. (2000), "What Should the World Bank Think about the Washington Consensus?", *The World Bank Research Observer* (agosto, vol.15, No.2).
- World Bank (1993), *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* (Oxford University Press).
- World Bank (2003), *World Development Indicators* (abril).
- World Bank (2003), *World Development Report: Sustainable Development in a Dynamic World* (World Bank – Oxford University Press).
- Zakaria, F. (2004), *The Future of Freedom: Illiberal Democracy at Home and Abroad* (W.W. Norton Books, NY).
- Zoellick, R. (2002), "Unleashing the Trade Winds", *The Economist* (diciembre 7). 

La construcción: el largo camino hacia la recuperación

Juan Guillermo Caicedo

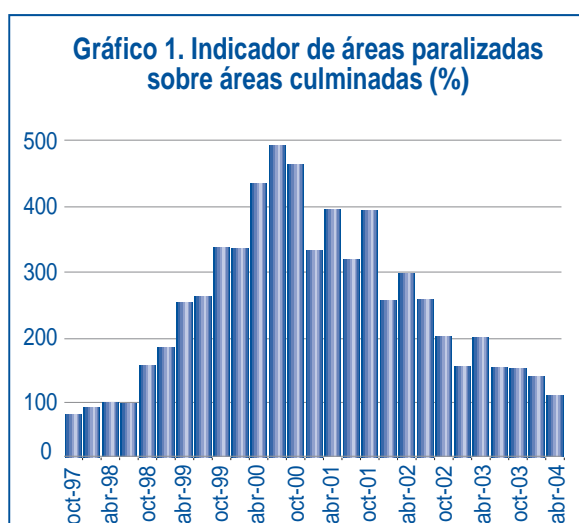
El sector constructor ha sido una de los más dinámicos en los últimos años. El año pasado el PIB de la rama creció 12.4% anual, mientras que en el primer semestre del presente año se expandió a una tasa de 10.7%. El repunte del sector se ha apoyado en la construcción de edificaciones, cuyo PIB aumentó 19.7% en 2003 y 41.7% anual en los primeros seis meses de 2004. El dinamismo que en la actualidad exhibe la actividad edificadora contrasta con el gran retroceso que sufrió entre 1995 y 2000. No obstante, el camino de la recuperación no ha estado libre de problemas, y aún hoy en día el sector presenta una serie de desbalances y de obstáculos que debe superar.

La crisis del sector constructor

La economía colombiana, que mantuvo tasas de creci-

miento estables y relativamente altas durante un período considerable de tiempo, se estancó en la segunda mitad de la década del noventa. El PIB, que entre 1970 y 1995 creció a una tasa promedio anual de 4.5%, aumentó tan sólo 0.8% promedio anual entre 1996 y 2001. Dadas las condiciones particulares que la afectaban

durante ese período, la construcción fue una de las actividades que más sufrió con la recaída de la economía. La desaparición de la burbuja de los precios de la vivienda a partir del segundo semestre de 1994, que los había llevado a crecer 30% en términos reales entre 1991 y 1994¹, se combinó con la desaceleración de la economía, y posteriormente con el inusitado incremento en las tasas de interés hipotecarias, generando la semilla de la crisis del sector. Cárdenas y Badel (2003) señalan que el origen de la crisis del sector hipotecario se dio como



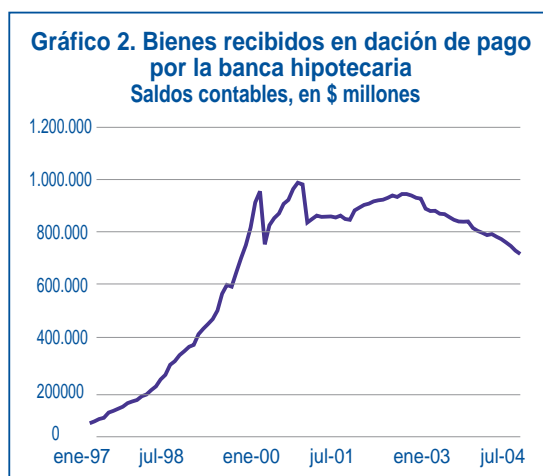
Fuente: Dane.

* Economista de Anif. Las opiniones aquí expresadas son exclusiva responsabilidad del autor y no comprometen la opinión de Anif.

¹ Corresponde a la variación del índice de precios reales de la vivienda en Bogotá calculado por Camacol Cundinamarca.

consecuencia del aumento de la relación entre el saldo del crédito hipotecario y el valor de la garantía (conocida como *Loan to Value* o *LTV*), la cual se incrementó para la mayoría de los deudores a partir de 1995. El aumento de la tasa de interés hipotecaria incrementó el saldo de la deuda por encima del decreciente valor del inmueble, estimulando las devoluciones de vivienda de los deudores a los bancos.

Los efectos de la crisis sobre la construcción fueron devastadores. El área aprobada para la construcción de vivienda se redujo 62% entre mediados de 1995 y comienzos de 2000, y fue común en todas las regiones del país. Esta situación repercutió negativamente en la superficie de vivienda en construcción, que para comienzos de 1999 alcanzaba apenas los 1.8 millones de metros cuadrados, nivel que estaba muy por debajo de los 5.7 millones de metros cuadrados en proceso de construcción que se observaban tres años atrás. La crisis golpeó a todos los segmentos del mercado, pues entre 1997 y finales de 1999 las obras en construcción destinadas a los estratos altos decrecieron 63%, la vivienda de estrato medio cayó 66% y la vivienda destinada a los estratos de menores recursos decayó 60%. Así, las áreas culminadas de vivienda se redujeron 74% entre finales de 1997 y mediados de 2000. Prueba de la parálisis del sector lo constituye el hecho de que la superficie de vivienda en construcción que se suspendió pasó de representar 67% de la oferta final de vivienda en el tercer trimestre de 1997 a 478% en el segundo trimestre de 2000 (gráfico 1). Las transacciones inmobiliarias reflejaron el efecto de la caída del valor de los bienes inmuebles así como el menor dinamismo del mer-



Fuente: Asobancaria.

La superación de la crisis no ha estado exenta de obstáculos, y aún hoy en día subsisten una serie de desequilibrios que podrían alterar la estabilidad del sector.

cado inmobiliario, pues el valor promedio de dichas transacciones presentó una profunda reducción. De esta manera, el PIB de edificaciones se contrajo de manera ininterrumpida entre 1995 y el año 2000.

La difícil coyuntura por la cual atravesó la actividad edificadora tuvo su contraparte en el sistema financiero hipotecario, dada la importancia que tiene la banca hipotecaria en el ciclo del sector al financiar la

construcción y la adquisición de vivienda. Las daciones en pago de las corporaciones de ahorro y vivienda se dispararon de manera acelerada durante el período (gráfico 2), mientras que el *boom* de crédito hipotecario, que se extendió más allá de las primeras señales de la crisis de la construcción, creciendo a tasas reales promedio de 29% anual entre 1991 y 1997, desapareció. Así, el monto de los préstamos entregados a individual, que en 1997 llegó a más de \$2.3 billones, se desplomó hasta llegar a

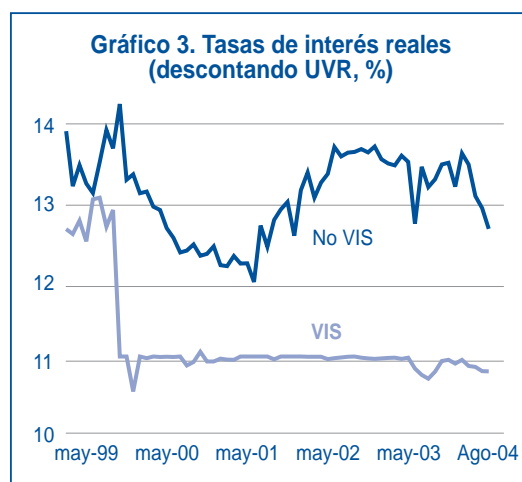
tan sólo \$0.24 billones en 2000. Los efectos que sobre la cartera hipotecaria tuvieron la sequía del crédito hipotecario y la mayor morosidad se expresaron en una importante reducción del saldo de ésta, así como en un deterioro sin precedentes en el indicador de la calidad de la misma. Los efectos se sintieron con cierto retardo, pues el saldo de la cartera hipotecaria comenzó a retroceder a comienzos de 2000, mientras que el empeoramiento del indicador de calidad, que se venía dando desde 1994, se profundizó a partir de julio de 1998 hasta alcanzar un nivel histórico de 25.3% en noviembre de 2002.

Saliendo del túnel

La superación de la crisis no ha estado exenta de obstáculos, y aún hoy en día subsisten una serie de desequilibrios que podrían alterar la estabilidad del sector. Con la expedición de la Ley de Vivienda (546 de 1999) se dio inicio a una serie de reformas que buscaban superar los problemas que afectaron a la actividad. La nueva Ley introdujo la Unidad de Valor Real (UVR) en reemplazo del UPAC, atada de nuevo al comportamiento de la inflación, so-

bre la cual se basarían los sistemas de amortización, en los que además se prohibió la capitalización de intereses y la penalización por prepagos. También se autorizó la creación de bonos hipotecarios y la titularización de cartera hipotecaria, cuyos rendimientos están exentos del impuesto de renta. En materia de vivienda de interés social, se determinó el monto destinado al programa de subsidio familiar del gobierno en \$150.000 millones durante los cinco años siguientes a la vigencia de la Ley. Siguiendo las disposiciones de la Corte Constitucional, se fijó un techo al componente real de la tasa de interés para los créditos hipotecarios (de 11% para VIS y de 13.9% para no VIS²), y adicionalmente se permitió que los deudores, tanto al día como en mora, tuviesen derecho a la reliquidación de sus créditos y a la suspensión de los procesos de embargo en el caso de los créditos vencidos. La Ley también creó el Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH), con el fin de facilitar la financiación de vivienda.

Sin embargo, muchas de estas medidas, encaminadas a enderezar el rumbo de la construcción, generaron en algunos casos obstáculos que retardaron la recuperación de la actividad y de la financiación hipotecaria. La orden dada por la Corte Constitucional de recalcular los antiguos créditos del UPAC para reexpresarlos en términos de la UVR, que se sumaron a los alivios de la Emergencia Económica de 1998, financiados con inversiones forzosas (títulos TRD); la revisión de la constitucionalidad de la Ley de Vivienda, que tardó nueve meses; y el debate sobre el método del cálculo de la UVR, no hicieron más que sembrar la incertidumbre en un sis-



Fuente: Icav.

Así, no es de extrañar que durante este período se paralizaran los desembolsos de los préstamos para la adquisición de vivienda, los cuales continuaron contrayéndose hasta bien entrado el año 2001.

tema financiero que, llenándose de bienes recibidos en dación de pago y soportando la lentitud y los costos de los procesos de recuperación de la cartera vencida, aún luchaba por superar las dificultades que afrontó durante varios años. Así, no es de extrañar que durante este período se paralizaran los desembolsos de los préstamos para la adquisición de vivienda, los cuales continuaron contrayéndose hasta bien entrado el año 2001. La decisión de la Corte de

imponer una cota superior al componente real de la tasa de interés para los créditos de VIS y vivienda distinta de VIS no hizo más que imponerle nuevos inconvenientes a los bancos, al desconocer los costos en los que éstos incurren en el proceso de asignación de los recursos del crédito, especialmente los dirigidos a la VIS. Adicionalmente, en contra de la lógica que indica que la lucha por el mercado lleva a converger a las tasas de interés a niveles competitivos, la fijación de la tasa de interés evitó que se produjese esta competencia entre los intermedia-

rios financieros. De hecho, el componente real de la tasa de interés hipotecaria se ha mantenido constante durante la mayor parte de los últimos cuatro años (gráfico 3).

Por otra parte, algunas de las medidas adoptadas en la Ley de Vivienda se demoraron en despegar, tal como ocurrió con el FRECH. El fondo, creado con el fin de cubrir a las entidades financieras frente al riesgo generado por la diferencia entre las tasas de interés a las que captan los recursos y las tasas a las que los colocan (la diferencia entre la DTF y la tasa anual a la que crece la UVR), fue modificado en agosto de 2004, con el fin de hacerlo atractivo a las entidades financieras. El cubrimiento sólo operará para la cartera hipotecaria vigente hasta el 31 de diciembre de 2000, y las entidades interesadas deberán celebrar contratos de opción europea tipo CAP con el Banco de la República. Se estima que el FRECH cuenta con cerca de \$370.000 millones, y que entrará a operar hacia octubre de 2004.

² Sentencia C955 de 2000 de la Corte Constitucional.

Algunos de los instrumentos introducidos en la Ley han tenido éxito, como es el caso de las titularizaciones hipotecarias. La Titularizadora Colombiana, creada en el año 2001, ha llevado a cabo cuatro titularizaciones en los últimos dos años por un valor de \$1.9 billones, que equivalen a 21% de la cartera hipotecaria. Los papeles han sido altamente demandados por el mercado, y señalan el alcance de un mecanismo que podría permitir la financiación de vivienda a largo plazo evitando el riesgo de descalce en el que incurren los bancos que destinan recursos al sector hipotecario al percibir depósitos de corto plazo que deben destinar a créditos con vencimientos mucho mayores. Además, recientemente (en junio y septiembre de 2004), la Titularizadora celebró dos emisiones de títulos de cartera vencida por un valor conjunto de \$355.000 millones.

Paralelamente, el Gobierno concibió una serie de incentivos con el fin de impulsar la construcción en los distintos segmentos del mercado. Las cuentas de Ahorro para el Fomento de la Construcción (AFC), creadas en 1998, y que brindan exenciones tributarias a los titulares de éstas, se constituyeron en instrumentos orientados a incrementar la demanda de vivienda de mayor valor. A juzgar por el explosivo crecimiento del saldo de este tipo de cuentas, la medida ha sido exitosa. A julio de 2004 el saldo de las cuentas AFC era superior a los \$48.200 millones, con un incremento de 68% anual, constituyendo a estos depósitos en uno de los factores que estimularon la construcción de vivienda para estratos altos.

Por otro lado, hacia comienzos de 2003 el Gobierno del presidente Uribe puso en marcha un mecanismo que permite a los deudores hipotecarios de vivienda nueva o usada proteger el costo del crédito de alzas en la

reglamentación se concluyó apenas a finales de septiembre de 2004, al implementar que los mecanismos de amortización usados en esta figura serán los mismos utilizados en los créditos hipotecarios.

La vivienda de interés social fue el segmento que recibió la mayor atención, pues a la devolución del

**El año pasado se
concedieron 62.245
subsídios frente a una
meta inicial de
106.943. Fonvivienda
aportó apenas 20.289
subsídios frente a un
objetivo de 29.417,
mientras que las cajas
de compensación
familiar entregaron
24.840 subsidios frente
a una meta de 36.151.**

inflación por encima de una tasa establecida por el gobierno, la cual fue fijada en 6%. El seguro contra la inflación, diseñado para cubrir 40.000 créditos hipotecarios y que estará vigente hasta enero de 2005, se orientó hacia el mercado de vivienda de estrato medio. No obstante, el alcance de la cobertura ha sido limitado, pues hasta el primer semestre de 2004 tan sólo 14.681 deudores (cerca de 37% del tope máximo) se habían acogido a la medida. La figura del leasing habitacional, aunque fue adoptada en 2003, no ha despegado por cuanto su completa

IVA de los materiales a los constructores de VIS, el actual Gobierno sumó dos reformas al programa de subsidio familiar de vivienda con el fin de convertir la construcción de este tipo de vivienda en el motor de crecimiento del sector, al establecer como meta el financiamiento de 400.000 viviendas durante el cuatrienio (100.000 por año). Sin embargo, las buenas intenciones han chocado con las dificultades que impone la realidad. La primera reforma al programa, realizada en el año 2003, en la cual se redujo el valor de los subsidios para VIS con el fin de aumentar la cobertura, se creó Fonvivienda, se eliminó el Inurbe, y se cedieron varias de sus funciones a las cajas de compensación familiar, fracasó en su intento por cumplir con la meta de asignación. El año pasado se concedieron 62.245 subsidios frente a una meta inicial de 106.943. Fonvivienda aportó apenas 20.289 subsidios frente a un objetivo de 29.417, mientras que las cajas de compensación familiar entregaron 24.840 subsidios frente a una meta de 36.151. Los problemas generados por la transición institucional, las menores apropiaciones presupuestales de Fonvivienda frente a lo inicialmente previsto, y la reducción de los recursos de la cajas de compensación familiar para vivienda por cuenta de la destinación de más de \$66.000 millones para el Fondo de Desempleo (para los años 2003 y 2004) fueron circunstancias que influyeron en el pobre desempeño del programa.

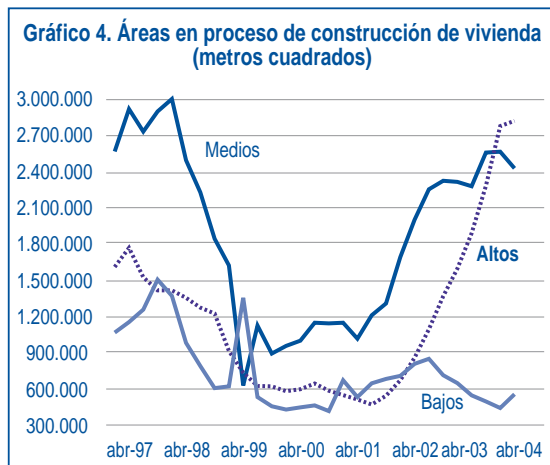
El comienzo de 2004 trajo consigo una nueva modificación al marco regulatorio del subsidio de vivienda de interés social (definida en el Decreto 975 de 2004), motivada por las limitaciones presupuestales del gobierno y las dificultades que enfrentan los hogares beneficiados para adquirir el crédito complementario

del sistema financiero. La principal modificación consistió en dividir en dos fases el proceso de adjudicación del subsidio. En la primera etapa se preseleccionan a los postulantes, para que éstos recurran al sistema financiero a solicitar el crédito. En la segunda fase, una vez obtenido el préstamo, los beneficiarios reclaman el subsidio en el orden de llegada. Además, se redujo el número de categorías de vivienda, que pasaron de 6 a 4, y se disminuyeron los valores de los subsidios, tanto de las cajas de compensación como del gobierno, con el fin de aumentar la cobertura y atender a la población de menores ingresos (cuadro 1). Al excluir del grueso de los desembolsos de los subsidios de vivienda al conjunto de los hogares de mayores ingresos, que poseen una mayor capacidad de ahorro y sobre los cuales la banca tiene mayor información, es claro que los criterios del programa de subsidio familiar de vivienda no siempre son compatibles con aquellos en los cuales se basa el sistema financiero para asignar sus recursos.

La recuperación del sector edificador se dio como consecuencia de una mezcla de incentivos del gobierno, la reacción de la demanda repre-

sada durante varios años y el inicio de una fase ascendente de crecimiento económico. La reacción de la oferta de vivienda en su conjunto comenzó en el segundo semestre de 2001. No todos los mercados de vivienda reaccionaron al mismo tiempo. El área en construcción de vivienda de estratos medios comenzó a crecer a mediados

rió notoriamente. La superficie en construcción para la vivienda de estrato alto creció de manera sostenida, y a un ritmo desenfrenado, alimentada por la recuperación de una demanda que se mantuvo reprimida durante varios años y los estímulos brindados por las cuentas AFC, superando ampliamente en el presente año el metraje en construcción que se registraba en 1997. Los estratos medios también crecieron a tasas elevadas, aunque aún en 2004 no superan el área que se construía siete años atrás. La vivienda de menor valor, que durante 2001 y 2002 parecía en camino de convertirse en el principal impulsor de la actividad, sufrió una gran contracción a partir de 2003, afectada por los problemas que aquejaron al programa del subsidio de vivienda, y en la actualidad el área en construcción representa menos de la mitad de la superficie que se edificaba en 1997 (gráfico 4).



Fuente: Dane.

del año 2000, en tanto que la superficie destinada a la vivienda de interés social, de la mano del incremento en los subsidios, aumentó a partir del primer trimestre de 2001, mientras que la recuperación de la vivienda de mayor valor se inició apenas en la mitad del año 2002. Además, el camino que siguieron en adelante difi-

Las señales encontradas

Los indicadores más recientes que dan cuenta del comportamiento de la construcción de vivienda arrojan señales encontradas en torno a la capacidad del sector para mantener el dinamismo que lo llevó a convertirse en uno de los principales artífices del mayor crecimiento de la economía. Superando ciertas limitaciones, el sector todavía tiene espacio para crecer. La noticia negativa más sobresaliente señala que durante el segundo trimestre de 2004 el área aprobada para la construcción de vivienda cayó 3.4% frente al mismo período de 2003, como consecuencia de la reducción de 5.6% en el área licenciada para la vivienda distinta de VIS, nicho en el que se apoyó la buena dinámica del sector constructor el año pasado. Sin em-

Cuadro 1. Nuevo programa de subsidio Familiar de Vivienda

Tipo de Vivienda	Valor de vivienda SMLM	Cajas SMLM	FONVIVIENDA	
			\$	SMLM
1	Hasta 40 o 50 smlm	17	\$ 6.086.000	21
2	Hasta 70	12	\$ 4.296.000	14
3	Hasta 100	7	\$ 2.506.000	7
4	Hasta 135	1	\$ 358.000	1
Incremento esperado en cobertura			53%	10%

SMLM: Salarios mínimos legales mensuales.
Fuente: Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial-DNP.

bargo, otros indicadores aún esbozan un panorama favorable. De hecho, el mismo indicador de área licenciada demuestra que la construcción de vivienda de interés social podría comenzar a reaccionar en un futuro próximo, pues la superficie aprobada para la construcción se incrementó 4.2% en el segundo trimestre, siguiendo un aumento de 11.5% en el trimestre anterior.

Por su parte, la tasa anual de crecimiento del área en construcción de vivienda repuntó en el segundo trimestre de 2004 al alcanzar un nivel de 37%, el mayor en cinco trimestres, poniendo de manifiesto que aún el sector mantiene una importante dinámica. Adicionalmente, los precios, una de las variables que más tardó en reaccionar, comenzaron a crecer hacia el segundo trimestre del año pasado, alcanzando a incrementarse a una tasa anual real de 4% en el primer trimestre de 2004, realizando el atractivo de la vivienda como opción de inversión.


Otro aspecto negativo lo marca la interminable caída del saldo de la cartera hipotecaria, que en términos reales descendió 20% en agosto de 2004, completando más de cuatro años de contracción como consecuencia de la titularización de la cartera hipotecaria, del prepago anticipado de los créditos y del hecho de que los hogares recurran en menor proporción al crédito hipotecario. No obstante, aunque se ha reducido la demanda de crédito, y el valor de los nuevos desembolsos de carácter individual está todavía muy lejos de los niveles alcanzados entre 1996 y 1997, en lo corrido del año a julio de 2004 los nuevos créditos para la compra de vivienda se incrementaron 12.6% en términos reales, en tanto que los préstamos aprobados a los constructores crecieron 11.8% real. La disminución de la actividad hipotecaria, que ha estado ausente de la recuperación

del sector constructor, podría darle un nuevo impulso al ciclo expansivo de la edificación.

El sector edificador superó una crisis que lo postró durante seis años. Sin embargo, todavía debe hacer frente a una serie de dificultades. El reciente incremento de los costos de construcción por encima de la inflación, fruto de los mayores incrementos en los precios del hierro y el acero

El mismo indicador de área licenciada demuestra que la construcción de vivienda de interés social podría comenzar a reaccionar en un futuro próximo, pues la superficie aprobada para la construcción se incrementó 4.2% en el segundo trimestre, siguiendo un aumento de 11.5% en el trimestre anterior.

y de otros insumos de la construcción, y que se traspasan más que proporcionalmente a los precios finales de la vivienda, puede tener efectos negativos sobre la demanda final (Clavijo et al. 2004). Adicionalmente, las limitantes jurídicas, tales como el control a las tasas de interés hipotecarias, que de acuerdo con Cárdenas y Badel (2003) profundizaron y prolongaron la crisis del sector, contribuyen a disminuir la demanda de vivienda (Clavijo et al. 2004). De la misma forma, el intento reciente por

declarar la inembargabilidad de la vivienda de las mujeres cabeza de familia envía señales de alerta a las entidades que destinan créditos hipotecarios. De agotarse el ciclo expansivo de la vivienda de mayor valor, resulta necesario que los demás segmentos del mercado retomen la dinámica que perdieron. La reducción de la tasa de crecimiento de las áreas en proceso de construcción de vivienda destinada a los estratos medios (éstas crecieron apenas 5% en el primer trimestre de 2004) señala que los incentivos que se dirigieron a este segmento perdieron efectividad. La creación de estímulos que reactiven la demanda de crédito hipotecario por parte de este segmento del mercado podría darle un nuevo aire a la vivienda de estrato medio. Finalmente, el resurgimiento de la vivienda de interés social, en donde existe una demanda potencial compuesta por 1.2 millones de hogares, depende del éxito del programa familiar de subsidios para VIS. 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Cárdenas Mauricio, Badel Alejandro. "La crisis del financiamiento hipotecario en Colombia", octubre de 2003.

Clavijo Sergio, Janna Michel, Muñoz Santiago. "La vivienda en Colombia: sus determinantes socio-económicos y financieros", agosto de 2004.

Rivas M. Rafael. "Enderezando el palo de Bambú", en *Carta Financiera* No. 114, enero-marzo de 2000.

White María Alejandra. "Los problemas constitucionales de la nueva Ley de Vivienda", en *Carta Financiera* No. 114, enero-marzo de 2000.

White María Alejandra. "La Corte y la vivienda", en *Carta Financiera* No. 116, noviembre-diciembre de 2000.

"El sistema Upac: R.I.P. Memoria de sus beneficios y problemas", en *Carta Financiera* No. 113, octubre-diciembre de 1999.

Crédito seguro

Arturo Galindo¹

Entre las causas básicas del desarrollo de los sistemas financieros, las instituciones —entendidas como el conjunto de leyes y reglas que rigen a la sociedad así como los organismos que velan por su cumplimiento— han sido objeto de considerable atención en los últimos años. Afirmar que las instituciones son importantes para el desarrollo financiero no tiene nada de polémico. No obstante, en Colombia y en América Latina hay grandes deficiencias en este frente, que han limitado ostensiblemente la posibilidad de desarrollar un sistema financiero profundo, de fácil acceso y estable.

La falta de derechos de propiedad en los países en desarrollo guarda estrecha relación con las instituciones que respaldan los contratos financieros en esas naciones. En un contrato crediticio típico intervienen tres actores: el acreedor, el deudor y las instituciones que aseguran que las otras dos partes cumplirán sus obligaciones. Si las instituciones no funcionan adecuadamente y no garantizan que las partes involucradas se van a acoger a las cláusulas del contrato, es posible que el contrato mismo no se lleve a cabo. Si alguna de las dos partes sospecha que para la otra parte puede ser beneficioso incumplir el contrato, y no hay instituciones que garanticen que las cláusulas del contrato se man-

tendrán, éste puede simplemente no llevarse a cabo. Por lo tanto, la capacidad que tengan las instituciones para alinear los incentivos de las partes con las cláusulas del contrato crediticio puede, en última instancia, fomentar el desarrollo financiero.

Una de las formas como las instituciones promueven el desarrollo financiero es mediante la creación de un marco adecuado para utilizar el colateral. Si las instituciones que rigen la constitución y ejecución de las garantías son claras, transparentes y bien administradas, mayor será el suministro de crédito, más grupos sociales podrán acceder al crédito, y más estable será el sistema financiero como un todo. Buenas instituciones garantizan que el colateral sea en efecto un instrumento valioso en los contratos.

Diseñar un marco adecuado para utilizar el colateral es un paso fundamental hacia la profundidad y estabilidad financiera. Para que este marco funcione satisfactoriamente es necesario que: i) exista un registro eficiente de la propiedad que permita a los acreedores llevar un seguimiento de la misma y la pignoración de activos; ii) que existan reglas y normas claras que definan los derechos de propiedad con respecto a los tipos de activos que pueden utilizarse para constituir una garantía en acuerdos de crédito; y iii) que tales normas

puedan llevarse a la práctica gracias a instituciones eficientes que permitan a los acreedores tomar posesión de los activos utilizados como colateral en forma eficiente y puntual en caso de incumplimiento del deudor.

En América Latina, y en Colombia en particular, varias instituciones limitan la protección de los derechos de los acreedores. En la mayoría de los países de la región las leyes no están diseñadas para protegerlos. Sin embargo, aún si lo estuviesen, garantizar esos derechos seguiría siendo ineficiente y muy costoso dadas las deficiencias en el cumplimiento de las leyes y la ineficiencia de los sistemas judiciales.

La imposibilidad de crear colateral en el sentido más amplio constituye uno de los principales obstáculos para el desarrollo de los mercados crediticios de América Latina. En la mayoría de los países en desarrollo, y en América Latina en particular, los tipos de activos que pueden utilizarse para constituir garantías generalmente se limitan a bienes inmuebles y específicamente

¹ El autor es economista del Departamento de Estudios Económicos del Banco Interamericano de Desarrollo. Las opiniones expresadas en este artículo son responsabilidad exclusiva del autor y no comprometen ni al BID ni a su junta directiva.

a bienes raíces. Es mucho más difícil utilizar bienes muebles, en parte porque las definiciones de las garantías en las normas y reglas no abarcan a esos activos.² En algunos países la situación es aún más dramática, pues el escaso desarrollo de los registros de propiedad inmobiliaria reduce aún más la posibilidad de utilizar bienes raíces para constituir garantías.

Es muy importante anotar que hay una correspondencia directa entre la protección de los derechos de los acreedores y la protección de los depositantes en un sistema financiero. Al incrementar la posibilidad de que el prestamista pueda tomar posesión sobre los activos utilizados como colateral en caso de incumplimiento por parte del prestatario, se incrementa también la protección a los depositantes del sistema financiero. Las garantías financieras son útiles principalmente porque reducen el riesgo crediticio. La economía se beneficia de un menor riesgo de varias maneras, incluida la posibilidad de ofrecer a los depositantes mayor seguridad para ahorrar. Por consiguiente, todo aumento de la protección de que gozan los acreedores se traduce directamente en una mayor protección para los depositantes. Después de todo, la mayoría de los recursos que los bancos conceden en préstamo le son encomendados por los depositantes. La posibilidad de tener un derecho sobre los activos utilizados como colateral en los créditos le asegura al depositante que, en caso de problemas, sus ahorros no desaparecerán (al menos por completo).

Los derechos de los acreedores en América Latina

Un estudio reciente de Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny³ ha dado un nuevo impulso al análisis empírico sobre la importancia de la normativa relativa a los derechos de los acreedores y ofrece datos valiosos

sobre el estado de la normativa internacional que rige esos derechos. En dicho estudio se recopila información sobre las diversas normas relacionadas con la protección de los derechos de los acreedores en caso de bancarrota del deudor. A partir de esos datos los autores construyen un índice que resume la regulación sobre los derechos de los acreedores a asumir el control de garantías en caso de que la empresa prestataria se declare en quiebra o tenga que reestructurarse.

La mayoría de los recursos que los bancos conceden en préstamo le son encomendados por los depositantes. La posibilidad de tener un derecho sobre los activos utilizados como colateral en los créditos, le asegura al depositante que, en caso de problemas, sus ahorros no desaparecerán (al menos por completo).

Este índice examina si la regulación: i) congela automáticamente los activos en caso de reestructuración; ii) confiere a los acreedores con garantías el derecho a ser pagados primero en caso de bancarrota; iii) exige que las empresas consulten con los acreedores antes de proceder a la reestructuración, y iv) exige el despido de los directivos de la empresa durante la reestructuración. Si todas las respuestas a estos componentes del índice son afirmativas, se considera que los derechos de los acreedores están protegidos. Cabe señalar que este indicador va más allá de la ejecución de las garantías, ya que considera la liquidación de todos los activos en caso de bancarrota.⁴

Dadas las deficiencias en la puesta en práctica de la ley en América Latina, es probable que los acreedores gocen de mucha menos protección que la que se refleja en las leyes. Para incorporar dichas deficiencias en las comparaciones internacionales de la protección a los acreedores, Galindo y Micco (2001)⁵ construyeron un indicador que une el indicador legal de La Porta y compañía con medidas comúnmente utilizadas para medir el grado de cumplimiento de las leyes. En el gráfico 1 se presentan los datos de este nuevo índice denominado índice de protección efectiva a los acreedores (cuanto mayor el valor, mayor el grado de protección efectiva). La observación del índice muestra que la situación en América Latina y el Caribe en este frente es crítica. Con relación a otras partes del mundo, la protección de los acreedores en la región

² Los bienes inmuebles —es decir, tierras, viviendas, edificios de oficina y fábricas— se utilizan en estructuras jurídicas denominadas hipotecas, y son el colateral básico en América Latina. En el mundo desarrollado los activos mobiliarios, como los derechos contractuales, cuentas por cobrar, existencias, ganado, y flujos de fondos futuros, por ejemplo, se utilizan muy frecuentemente como colateral en los contratos crediticios.

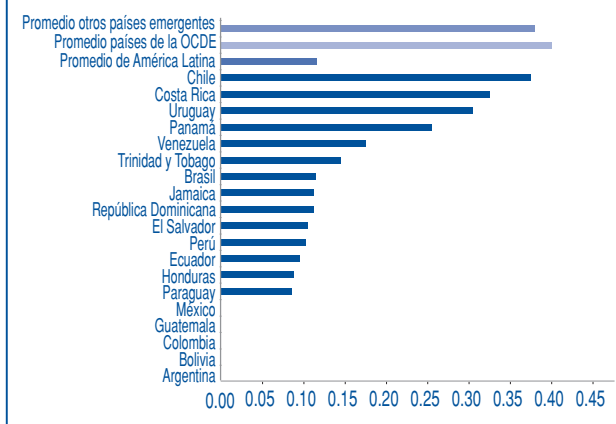
³ La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer y R. Vishny (1998), "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, 106(6): 1113-1155.

⁴ El Banco Mundial recientemente ha actualizado este índice y lo ha ampliado para otros países del mundo. La información se encuentra disponible en: <http://rru.worldbank.org/DoingBusiness/>.

⁵ Galindo, A. y A. Micco (2001), "Creditor Protection and Financial Cycles", Banco Interamericano de Desarrollo, documento de trabajo, 443.

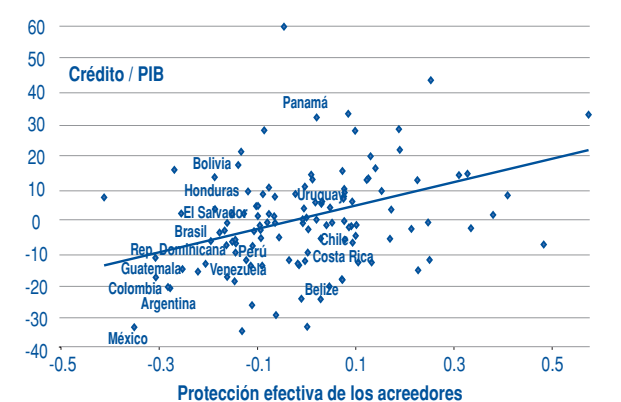
⁶ Los países de la región tampoco reciben una buena calificación cuando se examinan varios de los indicadores utilizados comúnmente para medir el entorno institucional que determina las características de los contratos, tales como la duración de los procedimientos de bancarrota y la protección de los derechos de propiedad en un contexto más general.

Gráfico 1. Índice de protección efectiva de los acreedores



Nota: El índice de los derechos efectivos de los acreedores está normalizado en una escala 0-1. Fuente: Galindo y Micco (2001).

Gráfico 2. Crédito / PIB y derechos efectivos de los acreedores



Nota: Los datos se corrigen por el (logaritmo del) PIB, la inflación promedio durante los años noventa, y las tasas de crecimiento promedio real del PIB durante los años noventa.

es sumamente imperfecta.⁶

Profundización de los mercados crediticios

La posibilidad de utilizar colateral es fundamental a la hora de tomar decisiones crediticias. El colateral resuelve una serie de problemas que se presentan en los contratos financieros cuando, como suele ser el caso, hay incertidumbre acerca del rendimiento del proyecto o si la información de los bancos y los empresarios es asimétrica. Por ejemplo, si el valor de la garantía es menos incierto que el rendimiento esperado del proyecto, poner un activo como colateral reduce los problemas de incertidumbre en la valoración del proyecto de inversión y por ende el costo del crédito. Asimismo, el colateral puede incrementar el suministro de crédito al proporcionar información acerca de los prestatarios y sus proyectos de inversión, ya que los empresarios con proyectos riesgosos optarán por no constituir garantías. Análogamente, pueden reducirse los problemas de riesgo moral (riesgo moral en este contexto significa que el prestatario reduzca su esfuerzo o tome decisiones de alto riesgo para lograr rendimientos altos una vez obtenga

los fondos prestados), porque el requisito de una garantía crea un costo potencial para los “perezosos” y los que realizan inversiones que son excesivamente riesgosas.

Las conclusiones acerca de la función que desempeña el colateral para aliviar estos problemas se basan en el supuesto de que el acreedor puede tomar posesión sobre los activos utilizados como colateral en caso de incumplimiento del deudor. Es decir, se supone que un tercero estará dispuesto a proteger y a hacer que se ejecute el colateral en el contrato de endeudamiento. Si los prestamistas consideran que las normas no los protegen, y que la posibilidad de tomar posesión sobre el colateral es incierta, es probable que prefieran no conceder crédito, o conceder una cantidad baja de crédito, porque el riesgo de bancarrota reducirá sus ingresos esperados. En esas circunstancias habrá racionamiento del crédito, las economías invertirán poco, y el crecimiento se puede estancar. Por lo tanto, es de prever que los países que ofrecen un mayor grado de protección a los acreedores tendrán mercados de crédito más profundos, gracias a que pueden aprovechar el uso del colateral para atenuar el tipo de problemas mencionados anteriormente.

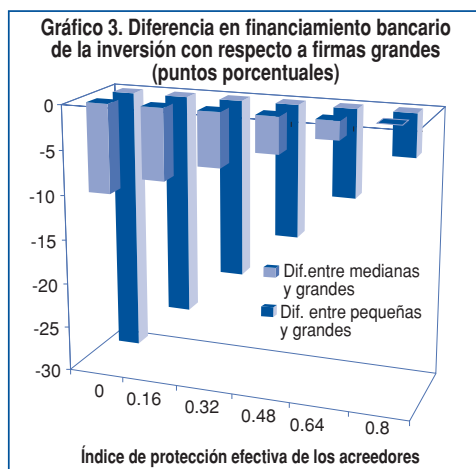
En el gráfico 2 se resumen los resultados de estudios especializados sobre la protección de los acreedores y el desarrollo financiero, y se aprecia la estrecha relación entre la protección efectiva de los derechos de los acreedores y el tamaño de los mercados financieros, medido como la relación entre el crédito que se otorga al sector privado y el Producto Interno Bruto (PIB). La principal conclusión es que la calidad de la protección legal incrementa la capacidad de los acreedores para realizar actividades en entornos riesgosos, y fomenta el desarrollo del mercado crediticio. Esto, gracias a que un marco regulatorio e institucional adecuado incrementa el valor implícito de las garantías e, inversamente, reduce los costos de liquidación en caso de incumplimiento del prestatario.

Protección de los acreedores y acceso al crédito

Las asimetrías de información tienden a incrementar las restricciones financieras de deudores relativamente pequeños tales como los pequeños y medianos empresarios. Una de las razones por las cuales esto suele darse, es porque los prestamistas incurren en

costos fijos al evaluar y monitorear a sus deudores. En el caso de las Pymes, dado que el crédito es relativamente pequeño, el beneficio de evaluarlas y monitorearlas es bajo en comparación a su costo. Esto lleva a que el colateral sea un factor relativamente más importante para el préstamo al empresario pequeño que para el grande. Por lo tanto, el desarrollo de instituciones que protejan a los acreedores puede tener un efecto desmesurado sobre las empresas pequeñas.

Un estudio reciente de Galindo y Micco⁷ muestra precisamente que a lo largo y ancho del mundo, las firmas pequeñas tienen mayor posibilidad de financiar su inversión con crédito bancario en los países en donde la protección a los acreedores es más elevada. El gráfico 3 resume los resultados del estudio y muestra la diferencia entre el porcentaje de inversión financiado con crédito entre firmas grandes y pequeñas, y entre firmas medianas y pequeñas, para diferentes niveles de protección de los acreedores. Puede apreciarse cómo cambia la diferencia en la proporción del financiamiento bancario entre empresas pequeñas y grandes cuando cambian los valores del índice de la protección efectiva de los derechos de los acreedores. En países en los cuales el valor del índice es bajo, las empresas pequeñas obtienen un volumen de crédito mucho menor que las empresas grandes. La magnitud de la disparidad en dicha diferencia disminuye a medida que el indicador de la protección de los acreedores aumenta. Para apreciar intuitivamente la magnitud de estos resultados, uno puede tratar de calcular en cuánto aumentaría el crédito a la pequeña empresa al mejorar la protección efectiva a los acreedores. De acuerdo con los resultados del estudio, si un país pasara del percentil 20 al percentil 75 en la distribución de derechos efectivos de los acreedores,



Nota: estos resultados se obtienen de un ejercicio econométrico en que se controla por características específicas a las firmas además de por características específicas al país en que la firma opera. Fuente: Galindo y Micco (2004).

es decir de un estado de baja protección a uno de alta protección, la diferencia entre el financiamiento de la inversión con crédito bancario entre firmas pequeñas y grandes se reduciría en cerca de 15 puntos porcentuales.

Cabe señalar que aun en los países con mejor protección a los acreedores hay una brecha entre el porcentaje de inversión que financian las Pymes con crédito bancario y el que financian las firmas grandes. Ello es perfectamente normal dados los mayores riesgos y costos administrativos que entraña conceder crédito a empresas pequeñas. Lo que debe destacarse es que la brecha del financiamiento se reduce de manera importante a medida que aumenta la protección de los acreedores porque disminuye parte del riesgo. En países en los cuales los derechos de los acreedores están protegidos (y se ejercen), las empresas más pequeñas gozan de un mayor acceso al crédito bancario para financiar sus inversiones.

Protección de los acreedores y estabilidad financiera

Además de fomentar el desarrollo de los mercados crediticios en general

y de reducir las restricciones que enfrentan deudores pequeños y medianos en particular, la protección de los derechos de los acreedores puede reducir también los efectos de perturbaciones económicas negativas sobre el ciclo crediticio. Si los derechos de los acreedores están protegidos, cuando la economía enfrenta una perturbación negativa que incrementa el riesgo crediticio, el grado de contracción del crédito dependerá de las normas que rigen la requisición del colateral. Si los acreedores no tienen la posibilidad de recuperar dichos activos en caso de incumplimiento, es probable que el riesgo crediticio aumente durante una recesión. En ese caso, la reacción del mercado crediticio a la perturbación exógena o externa será excesiva y se registrará una contracción del crédito.

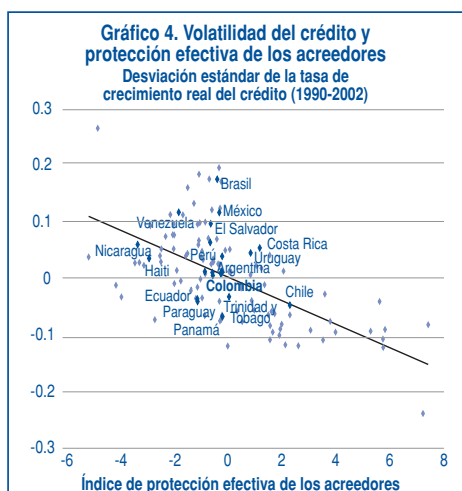
En el gráfico 4 se resume la información empírica sobre la forma como la falta de protección a los acreedores incrementa la volatilidad del mercado crediticio. Al aumentar la protección a los acreedores el crédito se vuelve más estable. Este tema se ilustra formalmente en el trabajo de Galindo y Micco (2001). La idea central es que la falta de protección a los acreedores reduce los flujos de caja que genera una cartera de préstamos, y puede exacerbar el aumento del riesgo crediticio que ocurre durante una recesión. Cuando se produce una perturbación negativa –por ejemplo, una reducción de los términos de intercambio o un cambio de sentido de los flujos internacionales de capital– y los acreedores no están protegidos, éstos reducen desmesuradamente su concesión de crédito dado el fuerte incremento en el

⁷ Galindo, A. y A. Micco (2004), “Bank Credit to Small and Medium Sized Enterprises: The Role of Creditor Protection”, Banco Interamericano de Desarrollo, Documento de trabajo.

riesgo crediticio (no sólo se reduce la capacidad de pago de los deudores dado el choque adverso, sino que además no se puede recuperar el colateral). Por otra parte, cuando las perturbaciones son positivas, el crédito aumenta más en estos últimos países que en otros, porque la perturbación ofrece una oportunidad para contrarrestar las pérdidas registradas durante fases descendentes. El crédito es más estable en países en donde la protección legal es fuerte, porque los acreedores enfrentan costos de liquidación más bajos y, por lo tanto, registran pérdidas menores que en países en donde esa protección no es fuerte.

Repercusiones de política

Pese a la importancia que reviste reformar el marco de utilización de colateral, es poco lo que se ha hecho al respecto en América Latina. Es de conocimiento común que muchos países latinoamericanos han emprendido intensos procesos de reforma en los últimos quince años y muchas de estas reformas han tenido por objeto incrementar el tamaño y la estabilidad del mercado crediticio. Se han liberalizado los mercados financieros y se han efectuado modificaciones radicales en la regulación prudencial y la supervisión. No obstante, debido a la falta de reformas en las instituciones subyacentes, como las que se han analizado en este artículo, muchas de las reformas para liberalizar los mercados financieros han resultado en gran parte infructuosas. La liberalización financiera, sobre todo de los mercados financieros internos (mediante la liberación de los topes de tasa de interés y la eliminación del crédito dirigido), sólo puede tener un efecto positivo en países en donde se protegen y se respetan los derechos de los acreedores. Esta protección permite a los prestamistas aprovechar la liberalización porque les con-



Nota: la figura controla por la desviación estándar de choques externos.

fieri los instrumentos necesarios para hacer frente al riesgo crediticio. Sin embargo, como consecuencia de la falta de reformas en las instituciones subyacentes, los mercados financieros de la región siguen siendo relativamente pequeños y volátiles, aun con respecto a las economías de otros mercados emergentes.

Son varias las razones que explican las deficiencias de las reformas emprendidas en este ámbito. Primero, las reformas necesarias para lograr un marco adecuado de protección de los acreedores no se limitan a un elemento específico. Además de las reformas necesarias de las normas y reglas sobre la requisición de activos dados en prenda en los distintos códigos legales —con toda la complejidad que ello suele entrañar en países de derecho civil—, también debe agilizarse el sistema judicial y esa tarea es probablemente más importante. A fin de alcanzar estos objetivos, varios analistas han formulado principios sobre un marco adecuado para realizar operaciones garantizadas con bienes inmuebles, y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo ha redactado algunos principios básicos para que las operaciones garantizadas sean objeto de un marco reglamentario eficiente.⁸ En dichos

principios se establece claramente que es necesario contar con arreglos extrajudiciales que garanticen que los derechos de los acreedores se ejecuten en forma puntual, eficaz y a un costo relativamente bajo. Sin embargo, la tradición del derecho civil limita la medida en que ello sea factible. No obstante, aunque eso acarrea dificultades para los legisladores, la tarea de lograr una reforma satisfactoria no es imposible. Países de Europa del Este como Rumania y Estonia han podido llevar muchos de estos principios a la práctica.

Segundo, al decidir si se debe emprender este tipo de reformas, las autoridades enfrentan un problema considerable de política económica. Aunque se reconoce, en cierta medida, la importancia de reformar este tipo de regulaciones e instituciones, también se presta a gran confusión. El público podría concluir que este tipo de políticas son, en general, una forma de redistribuir la riqueza en favor del sector financiero —el cual en muchos países ha sido intensamente satanizado—, con lo cual las reformas perderían popularidad. Además, los intereses políticos podrían oponerse a la adopción de nuevas reglas y regulaciones que ayuden a fomentar el desarrollo financiero.

El principal reto para fomentar la reforma en este ámbito es alinear las opiniones y forjar el consenso político con respecto a la necesidad de emprender este tipo de reformas financieras que, además de proteger a los depositantes e incrementar el tamaño de los mercados, tienen importantes efectos redistributivos al permitir que el empresario más pequeño aproveche sus oportunidades de inversión. Son grandes los beneficios a nivel social y económico. **ANIF**

⁸ Ver el proyecto de *Secured Transactions* que se encuentra en <http://www.ebrd.org/>.

Del romanticismo al realismo social: lecciones de la década de 1990

Alejandro Gaviria*



Este ensayo hace un análisis crítico de las principales reformas sociales implantadas en la década anterior. Se hace énfasis en el contraste entre las intenciones iniciales de los reformadores y los efectos finales de las reformas. En muchos casos, las restricciones políticas e institucionales impidieron que se cumplieran los objetivos propuestos. Y en algunos casos, los resultados fueron opuestos a los esperados. En todos los casos, las buenas intenciones se vieron frustradas por los malos incentivos.

Introducción

De buenas intenciones está hecho el camino que conduce al fracaso de las iniciativas sociales. Un camino recorrido con frecuencia por los misioneros sociales —aquellos políticos y activistas para quienes cada problema tiene una solución que depende sólo de su voluntad y denuedo—. Previsiblemente, a los misioneros sociales les incomodan las advertencias de los científicos

sociales, su insistencia en la necesidad de moderar las expectativas, en la importancia de entender los incentivos y en la futilidad de muchas empresas humanas. Los misioneros sociales tienen fe y actúan en consecuencia.¹

Pero el discurso escéptico de los científicos sociales, su prevención acerca de las metas (del milenio o del cuatrienio), sus dudas sobre las recomendaciones globales, su insistencia en la necesidad de hacer cuentas, su

* Profesor, investigador, CEDE, Universidad de los Andes. Agradezco a Carlos Medina, quien me sugirió muchas de las cosas aquí dichas e insinuadas.

Palabras clave: política social, descentralización, transferencias condicionadas, economía política de las reformas.

Clasificación JEL: I18, I28, O54.

¹ La distinción entre misioneros y científicos es tomada de una presentación reciente de William Easterly: “Missionaries vs. scientists in economic development”. http://www.econ.ucsd.edu/seminars/seven_ssrc.html.

cinismo ilustrado, todas estas cosas, en conjunto y por separado, son un contrapeso necesario al voluntarismo de los misioneros sociales. No sobra decir, sin embargo, que científicos y misioneros coinciden con frecuencia en sus juicios y obsesiones. En tal caso, los argumentos de unos refuerzan las prédicas de otros. Entonces, el afán reformista se multiplica—un evento habitual (y ominoso) en la historia reciente del país.

Este ensayo presenta unas cuantas advertencias sobre las dificultades de la política social y la inconveniencia de las fórmulas generales. Mucho de lo afirmado contradice no sólo las prédicas entusiastas de los misioneros, sino también los argumentos teóricos de los científicos. Más que enseñanzas, se presentan algunas herejías disconexas para reformistas convencidos o conversos.

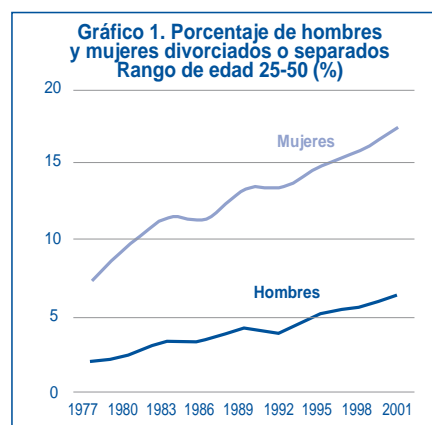
1. Los beneficios para las mujeres cabeza de familia: algunas consecuencias inesperadas

Las políticas sociales causan cambios de comportamiento, afectan los incentivos y pueden tener efectos inesperados, muchas veces contrarios a la intención inicial. De tiempo atrás, los economistas han llamado la atención sobre los efectos perversos del estado de bienestar, el cual puede generar dependencia y apatía, disminuir los incentivos para acumular capital humano y desplazar a la familia de su papel fundamental. Algo similar ocurre con las políticas públicas que buscan favorecer a un grupo racial o social específico.

En Colombia no existen programas de discriminación positiva, pero existen normas que otorgan un trato preferencial a las mujeres cabeza de familia. La Ley 82 de 1993 prescribe que las mujeres cabeza de familia tendrán prerrogativas en la adjudicación de contratos públicos y que sus

hijos tendrán prioridad en la asignación de cupos escolares. La fórmula de calificación para los beneficiarios potenciales de subsidios de vivienda otorga un puntaje mayor a las mujeres cabeza de familia. Por disposición gubernamental, las mujeres cabeza de familia son inmunes a la reestructuración del Estado. Y por voluntad del Congreso, las mujeres cabeza de familia que no han servido sus deudas hipotecarias no pueden ser embargadas.²

Aunque la buena intención de las normas reseñadas es incuestionable, su pertinencia es dudosa. Probablemente el acceso al crédito hipotecario de muchas mujeres cabeza de familia se verá restringido como resul-



Fuente: ENH, cálculos del autor.

tado de las buenas intenciones del legislador. Al mismo tiempo, las prerrogativas otorgadas a las mujeres cabeza de familia pueden haber contribuido a aumentar la tasa de divorcio. En los meses previos a la poda estatal, las mujeres que cambiaron su estado civil para conservar su empleo se convirtieron en lugar común (y en chiste repetido) en muchas oficinas públicas. Divorcios racionales diría un economista clásico.³

A un nivel más agregado, el gráfico 1 muestra que el porcentaje de mujeres divorciadas o separadas ha crecido de manera sistemática desde

los años setenta, con consecuencias previsibles sobre el bienestar de los involucrados.⁴ Aunque las razones son varias y variadas, el tratamiento preferencial a las madres cabeza de familia podría convertirse en un factor exógeno que acelere una dinámica endógena ya de por sí creciente y preocupante. Si divorciarse paga (literalmente), los divorcios van a aumentar. De eso no cabe duda.

Pero los misioneros sociales no parecen preocupados por el tema. Ocupados, como están, en hacer el bien sin mirar a quien, podrían terminar haciendo el mal sin saber por qué.

2. Los subsidios a la demanda en el sector salud: teoría versus práctica

Desde hace varios lustros se ha venido promoviendo, especialmente por parte las entidades multilaterales de crédito, la adopción de subsidios a la demanda para la provisión de servi-

² La decisión de no despedir a las madres cabeza de familia hace parte del “retén social”, uno de los componentes del Programa de Renovación de la Administración Pública (PRAP). El carácter inembargable de las viviendas de habitación propiedad de las madres cabeza de familia fue instituido en la Ley 861 de diciembre 26 de 2003. Recientemente un decreto del Ministerio de Hacienda trató de remediar parcialmente la situación. Pero mucho del daño ya está hecho.

³ En un tema relacionado, los efectos de los subsidios a madres pobres cabeza de familia sobre la fertilidad adolescente se han debatido de manera profusa en Estados Unidos. Véase, por ejemplo, Rosenzweig (1999), quien muestra que los subsidios en cuestión aumentan de manera sustancial la fertilidad adolescente entre mujeres pobres.

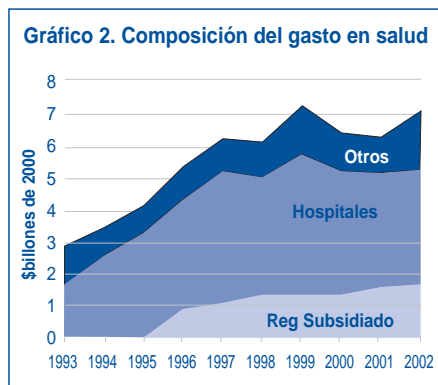
⁴ El porcentaje de divorciados o separados es mucho mayor entre las mujeres que entre los hombres, ya que los hombres son más adeptos a volverse a casar que las mujeres. Para un resumen de los efectos del divorcio sobre el bienestar material de las madres y el desempeño escolar de los hijos, véase Page y Stevens (2002) y Piketty (2003).

cios sociales. Los argumentos no son misionales, son científicos. Se dice que los subsidios a la demanda estimulan la competencia, ayudan a la disolución de monopolios estatales ineficientes y aletargados, facilitan la focalización, y pueden evaluarse y expandirse con mayor facilidad.

Éstos fueron los argumentos que inspiraron el nuevo sistema de salud creado por la Ley 100 de 1993. La teoría parecía impecable. En lugar de seguir transfiriendo recursos a los hospitales públicos, resultaría más eficiente y equitativo entregarle a los pobres un seguro de salud que les permitiese acceder a los servicios según sus necesidades y antojos. Eficiente porque no se desperdician recursos en inversiones ociosas y costos laborales exagerados. Y equitativo porque se entregan los recursos directamente a quienes más los necesitan. Simplemente, o al menos así se supuso, se requería un período de transición para que los hospitales públicos se convirtieran en vendedores de servicios y los recursos de oferta se transformaran plenamente en recursos de demanda.

Por desgracia, en la práctica todo resultó diferente. El gráfico 2 muestra que la transformación de recursos de oferta a demanda no ocurrió como se supuso inicialmente. Por el contrario, los hospitales públicos han sido destinatarios de una porción creciente del gasto. Además, la creación de los subsidios a la demanda condujo a la duplicación del gasto: se usan recursos no sólo para mantener unos hospitales públicos subutilizados, sino también para subsidiar la demanda de los pobres, quienes acuden preferentemente a los hospitales privados (algunos de ellos de pésima calidad). El resultado ha sido un aumento del gasto sin resultados apreciables en los indicadores de salud.⁵

Los científicos sociales que, con pasión de misioneros, defendieron la adopción de un esquema de subsi-



Fuente: DNP-DDS.

dios a la demanda, nunca tuvieron en cuenta que la oferta pública es, por razones políticas, casi completamente inelástica. Tampoco intuieron que la reforma iba a generar grandes inequidades horizontales: la mitad de los pobres adentro, la mitad afuera. Ni previeron que la transformación de recursos era un imposible dinámico —un círculo vicioso sin salida—. Inicialmente los recursos de oferta tienen que mantenerse para así atender a la población pobre no afiliada, lo que le resta recursos a los subsidios de demanda, lo que frena la vinculación de nuevos afiliados, lo que impide la reducción de los recursos de oferta, lo que le resta más recursos a la demanda, y así sucesivamente hasta nunca alcanzar la cobertura universal que terminó por convertirse en otro sueño misionero.

La historia del sector salud es una advertencia para quienes continúan defendiendo los subsidios a la demanda con argumentos teóricos que ignoran las restricciones políticas. Si la oferta pública es inelástica, la alternativa es aprender a vivir con ella. Ello no implica aceptar estoicamente la ineficiencia de los proveedores públicos. Resalta, por el contrario, la necesidad de aumentar su eficiencia mediante, por ejemplo, la adopción de esquemas de pago que transmitan los incentivos correctos.

Por ejemplo, la transformación de recursos de oferta a demanda implica

necesariamente el cierre de algunos hospitales públicos—una medida poco factible políticamente como lo demuestra la experiencia de la última década—. Quedaría, entonces, la alternativa de adoptar esquemas de pago prospectivos para los hospitales públicos no liquidables. Ello no sólo es más viable políticamente, como lo muestra la experiencia de Antioquia y Bogotá, sino que tiene efectos sustanciales sobre la eficiencia, como lo muestra, por ejemplo, la experiencia de Estados Unidos.⁶

Finalmente, cabe una pregunta retórica: ¿qué ganaríamos con adoptar un esquema de subsidios a la demanda para, dígame, los servicios de capacitación y entrenamiento laboral, si por razones políticas la oferta pública, el Sena para ser directos, no puede reducirse? Nada distinto a duplicar el gasto en aras de una mayor competencia y una mayor eficiencia que sólo existen en los cálculos optimistas de misioneros convencidos y científicos ingenuos.

3. La descentralización: problemas que persisten y soluciones que no lo fueron tanto

La Ley 60 de 1993 constituye un ejemplo perfecto de romanticismo social. A comienzos de los años noventa, el furor descentralizador estaba en boga. Se decía que tanto la calidad como la eficiencia de los ser-

⁵ Sobre este punto no existe evidencia definitiva. Sorprende, sin embargo, que los adalides de la Ley 100 de 1993 (científicos en su mayoría) se limiten a señalar el aumento en la cobertura de aseguramiento y en la equidad financiera, pasando por alto la evolución de las condiciones de salud de la población como un todo. Véase, por ejemplo, Escobar y Panagiota (2003).

⁶ Para un estudio de los efectos sobre la eficiencia de adoptar esquemas de pagos prospectivos, véase, por ejemplo, Guterman y Dobson (1986).

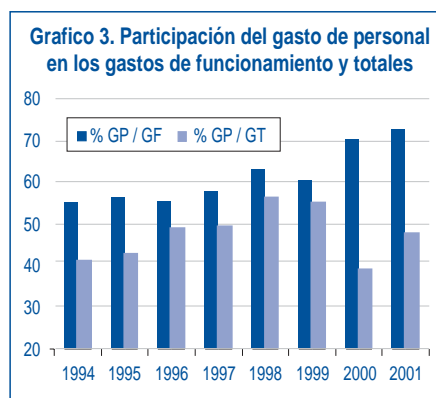
vicios sociales aumentarían al acercar prestadores (i.e., políticos) y consumidores (i.e., ciudadanos), que las preferencias sociales se verían mejor representadas, que habría mayor rendición de cuentas, mejor gestión y mayor responsabilidad fiscal. En últimas, mayor democracia, mayor equidad y mayor eficiencia. Nadie advertía sobre las posibles contradicciones. Ni los científicos ni los misioneros parecían tener dudas. El consenso era absoluto y el afán reformista avasallante.

Diez años después, los resultados de la descentralización no han sido los esperados, para decir lo menos. Como siempre, los científicos han sido diligentes en encontrar explicaciones: que se sobrestimó la capacidad de gestión de las entidades territoriales, que no se modificaron los incentivos, que se enfatizó exclusivamente en la retribución de costos históricos, que no se tuvo en cuenta la heterogeneidad regional, y que, además, la recesión económica y el conflicto armado terminaron por echar al traste las (buenas) intenciones originales.

La Ley 715 de 2001 constituyó un intento por resolver los problemas señalados. Fue la respuesta científica a los excesos misioneros de la Ley 60 de 1993. Especialmente en educación, pero también en las transferencias a los hospitales públicos, la idea era remunerar ya no los costos históricos sino los costos eficientes de servir a la población atendida o por atender. Así, el valor a transferir se calculó, para cada entidad territorial, como el producto de un valor por beneficiario y la población relevante.⁷ Tal como se había hecho en la Ley 100 de 1993, se supuso que las entidades territoriales ajustarían sus costos a las necesidades reales. En teoría, los más ineficientes tendrían dos años, el período de transición estipulado, para adaptarse a las nuevas circunstancias.

En la práctica, todo resultó diferente (una historia repetida, notará el

lector acucioso). Además de los problemas de información, que obligan a ajustes permanentes en las transferencias, la intención de trasladar recursos con base en la población atendida se vio frustrada por la incapacidad, institucional y política, de las entidades territoriales para reducir las nóminas o disminuir los costos laborales. En educación, aun después de culminada la transición, los valores transferidos siguen teniendo como referente principal los costos históricos. Y no podría ser de otra manera. Si se hubiera interpretado plenamente



Fuente: DNP – DDS.

te el espíritu de la Ley, las entidades territoriales con el menor número de alumnos por maestro (o el mayor escalafón promedio) se habrían visto abocadas a faltantes financieros insalvables. En Boyacá, por ejemplo, una interpretación estricta de la Ley habría originado un déficit superior a los 200.000 millones de pesos.

En salud, se ha aceptado que el déficit estructural de los hospitales públicos requiere intervenciones directas y aportes de la Nación. Para ello, el Gobierno ha puesto en marcha un programa de reestructuración de hospitales orientado a reducir los costos laborales para así revertir una tendencia creciente que viene de tiempo atrás (ver gráfico 3). Para decirlo de una vez, lo dictaminado por la Ley ha resultado infructuoso para resol-

ver un problema que, en el fondo, es de carácter político.

En síntesis, la historia de la descentralización en Colombia arroja dos lecciones principales. Primero, los incentivos son fundamentales, mucho más que las prédicas de los misioneros. Y segundo, las instituciones y el contexto político son claves, mucho más que los modelos generales de los científicos. En últimas, si las entidades territoriales no tienen los mecanismos para gestionar la eficiencia (ejemplo, trasladar maestros) y las restricciones políticas dificultan las medidas necesarias (ejemplo, cerrar hospitales), las leyes serán poco más que compendios de buenas intenciones. La inspiración podrá ser misional o científica, pero la conclusión será la misma: las buenas intenciones requieren una buena dosis de realidad.

4. Las transferencias condicionadas: el nuevo consenso

A finales de los años noventa, las transferencias condicionadas a familias pobres suscitaron un amplio consenso entre científicos y misioneros –un hecho similar al ocurrido diez años atrás con la descentralización–. Su adopción ha sido recomendada como la alternativa más eficiente para disminuir la desnutrición infantil, la deserción escolar y,

⁷ El Artículo 16 (distribución de recursos del sector educativo) dice en el numeral 16.1.2 “la asignación por alumno se multiplicará por la población atendida con recursos del Sistema General de Participaciones en cada municipio y distrito”. El Artículo 49 (distribución de recursos para salud) dice “el valor per cápita así resultante se multiplicará por la población pobre por atender de cada municipio, corregimiento departamental o distrito ajustada por dispersión poblacional y por un factor de ajuste que pondere los servicios no incluidos en el Plan Obligatorio de Salud Subsidiado”.

en últimas, para romper las causas que llevan a la perpetuación de la pobreza: recomendaciones basadas ya no en prédicas misionales o teorías generales, sino en evaluaciones concienzudas llevadas a cabo por científicos sociales de talante empírico y excelente reputación.

En Colombia, el programa Familias en Acción entrega subsidios condicionados a 300.000 familias rurales. Aunque la evaluación de impacto aún no ha concluido, los resultados disponibles sugieren que el programa tiene un impacto discernible sobre la nutrición de los niños menores de cinco años y la asistencia escolar de los jóvenes mayores de 12 años.⁸ Los resultados parecen justificar no sólo la continuidad del programa, sino su expansión hacia zonas urbanas - una opción de política adoptada en México y favorecida por las entidades multilaterales de crédito.

Paralelamente a Familias en Acción han surgido varios programas que otorgan transferencias en efectivo a grupos vulnerables: a ancianos indigentes (con recursos de las contribuciones solidarias de los trabajadores), a familias rurales en zonas cocaleras (con recursos del presupuesto nacional) y a jefes de familia desempleados (con recursos de las cajas de compensación familiar). Tal como ocurre con Familias en Acción, la sostenibilidad de estos programas no está plenamente garantizada, así las evaluaciones muestren un impacto positivo.

Paradójicamente, ni los científicos ni sus patrocinadores han mencionado las inflexibilidades políticas generadas por los programas de transferencias focalizadas. Una omisión peligrosa pues, en la mayoría de los casos, los beneficiarios creen haber adquirido el derecho perenne a una transferencia estatal. Más aun cuando la naturaleza transitoria de las transferencias no se enfatiza plenamente o simplemente se ignora ¿Qué

gobierno va asumir el costo político de eliminar los subsidios a 50.000 familias guardabosques o a 300.000 familias rurales pobres o a 100.000 ancianos indigentes? Probablemente ninguno. Esta decisión no sólo afectaría la expansión (o reducción) óptima de estos programas, sino que produciría grandes inequidades horizontales. Los que primero entran, nunca salen. Los otros, nunca entran.

Más allá de las inflexibilidades políticas, no existe claridad sobre la duración óptima de los programas (i.e., ¿por cuánto tiempo deben entregarse los subsidios?). Si la idea es asegurar unas condiciones de vida mínimas a los ancianos indigentes o evitar la deserción escolar de los pobres estructurales o crear incentivos para que familias rurales sin oportunidades económicas no siembren coca, la duración óptima puede ser de lustros o décadas. Si la idea es mantener un nivel mínimo de consumo en épocas de crisis o evitar la desinversión en capital humano ante una caída transitoria en los ingresos, la duración óptima debería ser menor. Muchos hablan de la necesidad de crear fondos contracíclicos. Pocos hablan de la necesidad de recursos permanentes habida cuenta de las inflexibilidades políticas y la duración óptima de los programas.

Por último, los programas de transferencias focalizadas tampoco han alcanzado a los más pobres de los pobres en contravía con lo supuesto inicialmente. De nuevo, los incentivos han echado al traste las intenciones iniciales. Una evaluación reciente de la focalización del programa Familias en Acción muestra que sólo 40% de las familias beneficiarias viven en condiciones de pobreza extrema, a pesar de que, por diseño, sólo las familias clasificadas como tales eran elegibles para participar en el programa.⁹ Las causas parecen obvias en retrospectiva: el instrumento de focalización (el Sisben) tiene erro-

res gruesos de clasificación, ya que los potenciales beneficiarios manipulan las respuestas con el fin de maximizar la probabilidad de recibir subsidios estatales. En conclusión, los más pobres de los pobres han terminado confundiendo con los más avezados de los pobres.

Para concluir, la adopción de programas de transferencias focalizadas debería tener en cuenta las potenciales inflexibilidades, así como la sostenibilidad del gasto y los problemas de focalización. Independientemente del resultado de las evaluaciones de impacto, la cautela debería ser la norma general cuando existe el riesgo de generar obligaciones permanentes. Pero científicos y misioneros han vuelto a estar de acuerdo, tal como ocurrió con la descentralización diez años atrás. Y ya sabemos cuán cautelosos fueron unos y otros en ese entonces.¹⁰

5. Recursos sociales: pobres versus pensionados

El monto de recursos destinados al gasto social ha concitado desde siempre la atención de misioneros y científicos. Los primeros demandan recursos seguros -no sujetos a los vaivenes de la economía ni a las vicisitudes de las discusiones presupuestales-.¹¹ Menos osados, los segundos abogan

⁸ Véase Attanasio *et al.* (2003).

⁹ Véase IFS - Econometría (2003): "Informe de Focalización Familias en Acción"

¹⁰ Las palabras de Nancy Birdsall, una de las expertas mundiales en desarrollo económico, científica y misionera a la vez, son premonitorias: "cada década encontramos algo que hace la diferencia, y estos programas [las transferencias condicionadas] son tal cosa". La descentralización también fue tal cosa en su momento. Véase Dugger (2004).

¹¹ Quizás el ejemplo más representativo es el Artículo 350 de la Constitución que estipula: "excepto en los casos de guerra exterior o por razones de seguridad nacional, el gasto público social tendrá prioridad sobre cualquier otra asignación".

por la creación de fondos especiales que permitan mantener el nivel de recursos en tiempos de crisis.¹² Unos y otros perciben una contradicción inmanente entre ajuste fiscal y gasto social.


Pero lo que científicos y misioneros parecen no percibir es que tanto las normas que ordenan la protección del gasto social como los fondos de ahorro resultan inocuos ante el aumento de los pagos pensionales con cargo al presupuesto de la Nación (ver gráfico 4). Dado el crecimiento de estos últimos, el desplazamiento del gasto social es una consecuencia inevitable

chos adquiridos de los trabajadores, la cual tiene, a su vez, implicaciones inmediatas sobre el monto de los pagos pensionales. Hacia el futuro, esta contradicción se hará cada más evidente y no habrá alternativa distinta a desmontar algunos derechos adquiridos o disminuir el monto del gasto social. No es un tema misional. Ni siquiera científico. Es contable.

Quizás cuando el legislador, durante la aprobación de la Ley 100 de 1993, decidió mantener los beneficios pensionales para los hombres mayores de 40 años y las mujeres mayores de 35, no era plenamente consciente de que esta decisión implicaría un desplazamiento del gasto social diez años más tarde. Aún hoy muchos comentaristas sociales no son plenamente conscientes de la disyuntiva entre gastar más en educación y salud, o aferrarse a una definición extrema de los derechos adquiridos. Tristemente, misioneros y científicos han puesto el énfasis en la varianza del gasto social, cuando lo que está en juego, dado el crecimiento del gasto pensional, es el nivel del mismo. Quizás ambos quieren evadir una confrontación política de fondo (i.e., una modificación necesaria a algunos de nuestros contratos sociales más complicados y onerosos).

5. Conclusión (o confesión)

Para terminar, no sobra advertir que el tono negativo de este ensayo es deliberado. El propósito es llamar la atención sobre la importancia de las restricciones políticas e institucionales (y sobre el papel central de los incentivos) en el diseño de la política social. Sobra decirlo, los aguafiestas tienen un papel que cumplir, así sólo sea contrastar el entusiasmo del reformista con la experiencia del reformador. Como bien escribió Nicolás

Gómez Dávila, “el incorregible error político del hombre de buena voluntad es presuponer cándidamente que en todo momento cabe hacer lo que toca. Aquí donde lo necesario suele ser lo imposible”. 

¹² Véase, por ejemplo, Rawlings (2003, pág. 726).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Attanasio, Orazio y colaboradores (2003) “Baseline report for the evaluation of Familias en acción”, Documento de investigación, Institute of Fiscal Studies, Londres.

Dugger, Celia W. (2004), “To help poor be pupils, not wage earners, Brazil pays parents”, *The New York Times*, enero 3, pág. A6.

Escobar, María Luisa y Panagiota Panapoulou (2003) “Health”, capítulo 22, en *Colombia. The Economic Foundation of Peace*, Banco Mundial, Washington, D.C.

Guterman, Stuart y Allen Dobson (1986), “Impact of Medicare prospective payment system for hospitals”, *Health Care Financing Review*, vol. 7.

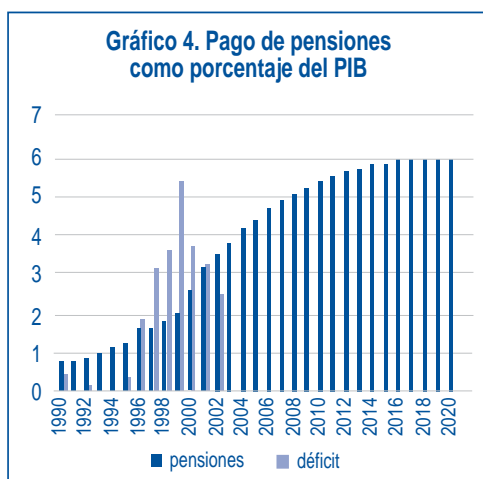
IFS—Econometría (2003), “Evaluación del impacto del programa Familias en Acción: informe de focalización”, mimeo, Bogotá.

Page, Marianne y Ann H. Stevens (2002), “Will you miss me when I am gone? The economic consequence of absent parents”, NBER WP No. 8786, febrero.

Piketty, Thomas (2003) “The impact of divorce on school performance: evidence from France 1968-2002”, EHESS WP, octubre.

Rawlings, Laura (2003), “The social safety net”, capítulo 23, en *Colombia. The Economic Foundation of Peace*, Banco Mundial, Washington, D.C.

Rosenzweig, Mark R. (1999) “Welfare, marital prospects, and nonmarital childbearing”, *Journal of Political Economy*, vol. 6, parte 2.



Fuente: DNP – DEE.

que no puede revertirse con normas legales o fórmulas financieras. En esencia, la disyuntiva entre gasto pensional y social refleja no sólo un conflicto intergeneracional, sino también una contradicción de fondo en la función de bienestar implícita definida por la Constitución de 1991.

La Constitución ordena, de un lado, que el gasto público debe orientarse prioritariamente a brindar mayores oportunidades a la población pobre y mejor protección a la población vulnerable. Esto es, la Constitución ordena que el gasto social sea prioritario. Pero contiene, al mismo tiempo, o al menos así lo ha interpretado la Corte, una definición extrema de los dere-

Un recuento sobre la eficiencia de la banca colombiana

Michel Janna*

I. Introducción

El estudio sobre el desempeño y la eficiencia del sector bancario ha tenido importantes avances durante las últimas tres décadas. El gran número de trabajos sobre el tema¹ se justifica, en buena parte, por la trascendencia que tiene el buen funcionamiento del sistema financiero en la economía en general. Concretamente, su papel como “canalizador” de recursos hacia sectores productivos en los cuales la liquidez es relativamente escasa, su función como motor del sistema de pagos, e incluso su rol como promotor del crecimiento de largo plazo son razones de peso que incentivan la investigación sobre la eficiencia de su estructura productiva.

Este interés no ha sido ajeno en el caso de la banca colombiana, si bien es cierto que el volumen de estudios es aún reducido comparado con el de los países desarrollados. Desde 1983 hasta 2004, el número de trabajos sobre la estructura de costos del sistema financiero supera difícilmente la decena. En el presente recuento nos concentraremos en algunos estudios que han contribuido públicamente con la discusión sobre el tema de la eficiencia bancaria en el país.

Cuando se habla de eficiencia en la banca, es necesario hacer una distinción entre dos conceptos: la eficiencia en productos y la eficiencia en el uso de insumos.

La eficiencia en productos está relacionada con la posibilidad de que la firma bancaria esté produciendo ya sea niveles óptimos de producto (eficiencia de escala), y/o una combinación óptima de varios productos (eficiencia de alcance). La medición de la ineficiencia resulta de comparar los costos que se obtienen por el nivel de producción actual con aquellos que se lograrían al tener una escala óptima de producción.²

La eficiencia en insumos por su parte tiene que ver con la capacidad de la firma de usar eficientemente sus insumos para producir una cantidad dada de producto. En otras palabras, un productor es ineficiente en la utilización de sus insumos cuando: 1) emplea más insumos de los necesarios para producir una cantidad determinada de producto (ineficiencia técnica) o, 2) usa una combinación equivocada de insumos en dicha producción (ineficiencia asignativa). Estos dos tipos de eficiencia en el uso de los insumos se denominan eficiencia económica.³ Para medirla, el procedimien-

to más común es modelar una función que describa la mejor práctica posible de la industria. Esto equivale a estimar una frontera eficiente (una función de mínimo costo, por ejemplo), que permita comparar qué tan desviada está cada una de las firmas de ese “comportamiento ideal”. Esta frontera eficiente nos diría en cuánto se están incrementando los costos del banco por el hecho de no estar administrando bien sus insumos.

Es posible clasificar los estudios colombianos en dos grandes categorías que responden a un criterio tanto cronológico como temático. El primer grupo está compuesto por publicaciones realizadas entre 1983 y 1996, dedicadas a la medición de economías de escala en el sector financiero

* Especialista en Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva del autor.

¹ Para una lista de los estudios sobre eficiencia bancaria en varios países, véase Berger y Humphrey (1997).

² La escala óptima de producción corresponde a la cantidad de producto que una firma debería producir para que el costo por unidad de producto sea la mínima posible.

³ La eficiencia económica también es llamada eficiencia-X.

colombiano. Se destacan, en este grupo, los estudios de Bernal y Herrera (1983), Suescún (1987) y Ferrufino (1991). El trabajo de Suescún y Misas (1996) marca la transición entre los estudios sobre eficiencia de escala y aquellos que tratan la eficiencia en el uso de insumos (eficiencia económica).

Desde 1996 hasta la actualidad, las investigaciones se han concentrado casi exclusivamente en la búsqueda de mediciones de eficiencia económica en los bancos colombianos. Esto se debe posiblemente a que la liberalización financiera de la década del noventa redujo de manera importante las barreras a la entrada del sector que generaban distorsiones en términos de costos hundidos y competencia. De esta manera se hace más interesante el estudio de la estructura productiva de la banca en términos de su habilidad para utilizar de la mejor manera posible (en términos de costos) sus insumos, en lugar de documentar la ubicación de la industria frente a su curva de costos medios (escala de producción). En este segundo grupo de estudios se encuentran los de Castro (2001), Badel (2002), Janna (2003) y Estrada y Osorio (2004).

Esta breve reseña consta de seis partes. En la segunda y tercera se revisa la literatura correspondiente a economías de escala y eficiencia económica en la banca colombiana respectivamente. En la cuarta se muestra la evolución de la eficiencia bancaria calculada en diversos trabajos. En la quinta sección se analizan los determinantes de la eficiencia bancaria. En la última parte se concluye.

II. Eficiencia de escala

La literatura sobre economías de escala en la banca colombiana (EE) comienza con el estudio de Bernal y Herrera (1983). Este estudio estima una función de costos para la industria

bancaria, en donde cuantifica cómo varían los costos de un banco cuando este cambia su nivel de producto. Los resultados encontrados muestran la existencia de economías de escala para el año 1981, con lo que un aumento de 10% en la cartera de créditos aumentaría los costos operativos en tan sólo 9.3% (cuadro 1).

El enfoque de Bernal y Herrera tiene, sin embargo, algunos problemas. Debido a varios supuestos utilizados para la construcción de la función de costos, el resultado obtenido mostró que, entre más grande fuera el

**Los bancos
colombianos han
comenzado a explotar
esta capacidad para
mejorar la gestión de
costos en los últimos
años, tal como lo
muestran los estudios
que han medido la
evolución temporal
de su eficiencia.**

banco en términos de su producto, más costos se ahorran por unidad de producto.⁴ Según este resultado, las economías de escala no se agotarían nunca, y no existiría una escala óptima de producción. Esto implica un resultado poco realista: los bancos deben aumentar su cartera de créditos de manera ilimitada para que los costos administrativos por unidad de crédito sean cada vez menores. Dado lo anterior, no es posible calcular un nivel de ineficiencia de escala pues no existe un óptimo de producción

con el que se pueda comparar el nivel actual.

Suescún (1987) y Ferrufino (1991) actualizaron y mejoraron las estimaciones de Bernal y Herrera (1983), utilizando formas funcionales más flexibles para modelar los costos operativos, y considerando productos bancarios diferentes a la cartera de créditos (cuadro 1). Los resultados obtenidos son similares para la banca comercial. Sin embargo, estos estudios tampoco lograron determinar a partir de qué nivel de producción los costos por unidad de producto comienzan a aumentar, por lo que fue imposible determinar un nivel óptimo de producción.

El único trabajo que se sobrepone a la limitante descrita anteriormente es el de Suescún y Misas (1996). En este estudio se utilizó una especificación de la función de costos de la banca más flexible, modelando el sistema bancario como un conjunto de firmas que usa capital físico y trabajo con el fin de producir acervos de cartera de créditos (cuadro 2). La función de costos utilizada también incluyó el número de sucursales y una tendencia temporal con el fin de cuantificar el cambio tecnológico en los costos.

Este estudio obtiene un indicador de ineficiencia de escala para cada banco. Este indicador resulta de la comparación entre los costos unitarios de producir la cantidad observada de crédito de cada entidad y el correspondiente costo medio mínimo cuando esta entidad opera con su número de sucursales y los precios de los factores corresponden a los precios promedio del sector. Los resultados revelan que la ineficiencia de escala es baja, pues la operación en un nivel de producción socialmente

⁴ Dicho de otra manera, la forma de la curva de costos medios estimada no tiene forma de "U", sino que es una función monótona decreciente.

Cuadro 1. Mediciones de economías de escala en los bancos comerciales*

Estudio	Período de estudio	Productos	EE	EEA**
Bernal y Herrera (1983)	1981	Cartera de créditos	0.93	
Suescún (1987)	1983 y 1986	Número de cuentas activas y pasivas	0.71	0.83
Ferrufino (1991)	1986 - 1988	Número de cuentas activas	0.61	0.82
		Número de cuentas activas y pasivas	0.67	
Suescún y Misas (1996)	1989 - 1995	Cartera de créditos	0.78	1.06
Castro (2001)	1994 - 1999	Cartera de créditos	0.76	
		Inversiones	0.18	

* El indicador reportado muestra en qué porcentaje aumentan los costos ante un aumento de 1% en el producto.
 ** Economías de escala ampliadas: EE que tienen en cuenta la expansión de la producción mediante la adición de nuevas oficinas.

óptimo sólo representa, en promedio, un ahorro de 3.2% de los costos operativos.

De igual forma, Suescún y Misas (1996) corroboran la existencia de economías de escala simples, encontrando que un aumento de 10% en el crédito aumentaría los costos en tan sólo 7.8%. Sin embargo, cuando el aumento de esta cartera implica la apertura de nuevas oficinas, dichas economías de escala se esfuman (cuadro 1).

III. Eficiencia económica⁵

La primera medición de la ineficiencia económica en la banca colombiana fue realizada por Suescún y Misas (1996). Usando datos semestrales de 22 bancos entre 1989 y 1995, estos autores encuentran que la ineficiencia económica explica cerca de 27% del total de los costos operativos en la banca comercial (cuadro 3).

Cabe resaltar, sin embargo, que este trabajo no considera los costos financieros dentro de la estructura de costos de la banca. Por esta razón, la medida de ineficiencia hallada desconoce la mayor parte (cerca de 66%)

de los costos totales, lo que tiende a subestimar el grado de ineficiencia económica.

El estudio de Castro (2001) utiliza un enfoque de intermediación que caracteriza la actividad productiva de la banca. Bajo este enfoque, la actividad bancaria consiste en utilizar depósitos, capital físico y trabajo (tres insumos) y producir acervos de créditos y/o inversiones (dos productos). Este enfoque considera tanto los costos financieros como los operativos en la estimación de la función de costos, permitiendo así una medición más acertada de la eficiencia en el uso de los insumos utilizados en la actividad de intermediación financiera.

La metodología de estimación utiliza información de 30 bancos para el período comprendido entre enero de 1994 y diciembre de 1999. En este estudio se encuentra que la eficiencia relativa en costos del sector bancario colombiano es de 49% en promedio, lo que supone que, en ausencia de ineficiencia económica, los bancos podrían reducir sus costos en cerca de 51% produciendo las mismas cantidades de cartera e inversiones.

Badel (2002), por su parte, busca ampliar los estudios sobre la eficien-

cia económica de la banca colombiana, realizando comparaciones con otros sistemas bancarios de América Latina. Para esto el autor estima una función de costos común para la banca colombiana, mejicana y costarricense, utilizando información de 54 bancos entre los años 1998 y 2000. Este estudio modifica el enfoque de intermediación usado por Castro (2001), pues no considera el capital físico como un insumo relevante para la producción de acervos de créditos e inversiones. En su lugar utiliza el capital financiero como insumo fijo, por considerarlo una fuente de recursos alternativa para la financiación de estos productos.

Los resultados de Badel (2002) revelan que la eficiencia promedio es bastante homogénea entre países, aunque existe una alta dispersión al interior de cada país. En promedio a lo largo del período de estudio, la banca más eficiente es la de Costa Rica con un indicador de 77% (es decir que 23% de los costos proviene de ineficiencia en el uso de insumos) frente a la colombiana con 73%, y a la mejicana con 66%. Sin embargo, se

⁵ Eficiencia asignativa y técnica.

Cuadro 2. Caracterización de la actividad productiva de la banca colombiana

Estudio	Insumos	Productos
Suescún y Misas (1996)	Capital físico, trabajo	Acervos de crédito
Castro (2001)	Capital físico, depósitos, trabajo	Acervos de crédito e inversiones
Badel (2002)	Capital financiero, trabajo	Acervos de crédito e inversiones
Janna (2003)	Capital físico, depósitos, trabajo	Acervos de crédito e inversiones
Estrada y Osorio (2004)	Capital físico, depósitos, trabajo	Acervos de crédito, inversiones, depósitos en otros intermediarios

encuentra que la banca colombiana es más eficiente que la mejicana y la costarricense a lo largo del último año estudiado (año 2000).

Por la metodología utilizada, los tres estudios anteriores sólo pudieron medir la ineficiencia en términos relativos al banco o grupo de bancos más eficientes, es decir que, por construcción, supusieron que la entidad con los menores costos por producto representa la mejor práctica posible de la industria. Bajo este enfoque se desconoce que dicha entidad “más eficiente” puede estar desperdiciando también recursos con respecto a una frontera óptima de costos.

Más recientemente, el estudio de Janna (2003) y el de Estrada y Osorio (2004) han buscado sobreponerse a la limitante anterior con el fin de obtener estimadores de ineficiencia absoluta y no relativa al banco con la mejor práctica.

Con una caracterización de la actividad bancaria similar a la usada por Castro (2001), y con base en información de 28 entidades de crédito durante el período comprendido entre 1992 y 2002, Janna (2003) estima una frontera estocástica⁶ de costos para la industria bancaria colombiana (cuadro 3). El estudio encuentra que el sistema bancario presenta

actualmente un indicador de eficiencia cercano a 43%, lo que supone una amplia posibilidad de reducción de costos (cercana a 57% del total).

Estrada y Osorio (2004), por su parte, utilizan información comprendida entre 1989 y 2003 de diferentes intermediarios financieros con el fin de construir una frontera de costos para la totalidad del sistema financiero. Los autores realizan estimaciones de fronteras de costos análogas a las de Janna (2003), con lo que encuentran que el indicador de eficiencia

promedio del total de bancos es el más bajo de los estudios hasta la fecha (28%).

IV. Evolución a lo largo del tiempo de la eficiencia económica

Tanto Castro (2001) como Badel (2002), Janna (2003) y Estrada y Osorio (2004) buscaron medir la evolución de la eficiencia bancaria a lo largo del tiempo, encontrando en la mayoría de los casos resultados similares que favorecen la conclusión sobre progresos importantes en materia del ahorro en costos a lo largo de la década del noventa.

Castro buscó cuantificar el impacto de diferentes fusiones y adquisiciones sobre la eficiencia de las entidades involucradas durante la última mitad de la década del noventa.

⁶ Se denomina frontera de costos porque busca modelar los mínimos costos posibles con los cuales se pueden producir diferentes niveles de producción, y se denomina estocástica porque las desviaciones de esta frontera de mínimo costo se explican por la existencia de ineficiencia en una parte, y por choques aleatorios que no están en control del banco por otra.

Cuadro 3. Mediciones de Eficiencia Económica

Estudio	Período de estudio	Metodología**	Promedio Eficiencia
Suescún y Misas (1996)	1989 - 1995	TFA	73%
Castro (2001)	1994 - 1999	DFA	49%
Badel (2002)*	1998 - 2000	DFA	73%
Janna (2003)	1992 - 2002	SFA	34%
Estrada y Osorio (2003)	1989 - 2003	SFA	28%

* La frontera de costos estimada incluye bancos de Costa Rica, Colombia y México. Los datos reportados corresponden al promedio de los bancos colombianos.
 ** TFA: Frontera Gruesa, DFA: Distribution Free Approach, SFA: Frontera Estocástica. Para una descripción de estas metodologías, véase Janna (2003).

Los resultados muestran que, en promedio, dichas reorganizaciones tuvieron un impacto negativo en términos de eficiencia, aunque un análisis detallado de cada caso revela resultados mixtos. Por ejemplo, en los casos de privatización y adquisición por parte de agentes extranjeros, las entidades mostraron mejoras posteriores en eficiencia, mientras que en los casos de oficialización de la banca y de fusión de entidades públicas, el resultado fue negativo. Según Castro, la eficiencia promedio de toda la banca (tanto la que tuvo reorganizaciones como la que no) mejoró en 10.3% entre 1994 y 1999.

Badel (2002), por su parte, construye indicadores de eficiencia que varían en el tiempo con el fin de observar la evolución en eficiencia bancaria de cada uno de los países estudiados. El estudio revela que la banca colombiana ha mostrado algunas mejoras. En efecto, para el primer semestre de 1998 la banca colombiana aparece como la menos eficiente comparada con la mejicana o la costarricense, mientras que para el último semestre de 2000 registra el mejor indicador entre los tres países.

Janna (2003) busca cuantificar los progresos en eficiencia entre 1992 y 2002 con el fin de identificar los principales motores de dichas mejoras. El autor encuentra que la eficiencia promedio de la banca mejoró en 63% (17 puntos porcentuales) entre los años considerados. Sin embargo, el estudio constata que dicho avance no es constante durante todo el tiempo, pues se ve interrumpido por el período de crisis financiera (1998-1999).

De igual forma, Janna (2003) muestra que los progresos en eficiencia registrados entre 1992 y 1998 se deben en su mayoría a cambios en las condiciones generales del mercado que afectan a toda la banca por igual (desregulación, ciclo económico, desconcentración del mercado), mientras que las mejoras ocurridas después de 2000 se deben a

variables en control de cada banco. Janna (2003) concluye entonces que este cambio a los determinantes que impulsan la eficiencia soporta la hipótesis que sostiene que la crisis financiera de 1998-1999 tuvo un “efecto disciplinador” en el manejo de costos de la banca. Esto se debe a que dicha crisis desligó los adelantos en eficiencia de las mejoras en las condiciones de entorno, y le otorgó relevancia a algunas variables con más control por parte de cada banco.

Finalmente Estrada y Osorio (2004) muestran que la eficiencia en el manejo de costos del sistema financiero prácticamente se duplicó entre 1989 y 2003, si bien los indicadores de eficiencia calculados son aún bastante bajos. En efecto, su estudio encuentra que la eficiencia promedio del sistema era de 15% en 1989, mientras que en 2003 alcanzó una cifra cercana a 30%.

V. Determinantes de la eficiencia económica

Los trabajos de Castro (2001) y Badel (2002) buscan explicar los ni-

veles de eficiencia de cada institución a través de variables propias a cada banco (tipo de propiedad, tipo de producto, y otras características de la entidad). En el caso del primero, la inclusión simultánea de todas las variables relevantes en una única regresión no arroja ningún coeficiente significativo en términos estadísticos. Sin embargo, a medida que se realizan regresiones con menos variables es posible encontrar algunas relaciones significativas (cuadro 4). Para el segundo, todas las variables utilizadas fueron significativas en una única regresión.

Janna (2003) no sólo intenta explicar la eficiencia económica de la banca en términos de variables que caracterizan a cada banco, como los dos estudios mencionados anteriormente, sino que incluye adicionalmente algunas variables que describen las condiciones generales del mercado (entorno) y que tienen un comportamiento análogo para todos los bancos. La inclusión de estas variables generales a todo el sector arroja resultados interesantes pues es posible establecer que, tanto la carga

Cuadro 4. Determinantes de la eficiencia económica en la banca colombiana

Efecto de las variables		Estudio		
		Castro (2001)	Badel (2002)	Janna (2003)
Propiedad	Extranjera Pública	No significativa Negativa		Positiva No significativa
Características de la entidad	Tamaño Oficinas ROA ROE Solvencia	Negativa Positiva Positiva	Positiva Negativa Positiva	Positiva
Tipo de Producto	Deterioro crediticio Calidad producto % de cartera comercial	Negativo Positiva	Negativo	Negativa Positiva
Entorno / Condiciones del mercado	Carga regulatoria Ciclo económico Concentración			Negativa Negativa Negativa

regulatoria como el ciclo económico y la concentración del mercado afectan de manera negativa la eficiencia bancaria (cuadro 4).

VI. Conclusiones


Los estudios sobre economías de escala para la industria bancaria colombiana se llevaron a cabo en su mayoría en la década del ochenta y principios de los años noventa. En términos generales, los resultados favorecieron la idea sobre la existencia de economías de escala en la banca para estos períodos. Sin embargo, la falta de estudios para la segunda mitad de los años noventa y el período posterior al año 2000 no permiten concluir que dichas economías persistan en la actualidad.

Por otro lado, los resultados de los estudios sobre la eficiencia en el uso de insumos (eficiencia económica) son mucho más heterogéneos que en el caso de las economías de escala. En efecto, las mediciones sobre la eficiencia en costos para la banca se encuentran en un rango

bastante amplio (entre 28% y 73%). Estas diferencias tan grandes entre los estudios reseñados resulta problemática, pues refleja que las mediciones de la eficiencia en Colombia son sensibles a las formas de la función de costos que se elijan, a las variables escogidas como insumos y productos de la actividad bancaria, al período de estudio y a las técnicas de estimación.⁷ Lo anterior genera interrogantes acerca de cuál debe ser la mejor caracterización de la banca colombiana en este tipo de estudios.

Sin embargo, existe por lo menos una gran conclusión común a la mayoría de los estudios sobre eficiencia económica. Ésta está relacionada con el potencial que aún existe para manejar de una forma más eficiente los costos bancarios en Colombia. Este potencial es incluso mayor que en los países desarrollados, en donde la situación y el comportamiento de la banca se encuentran más próximos a su frontera eficiente.⁸ De hecho, los bancos colombianos han comenzado a explotar esta capacidad para mejorar la gestión de costos en los últimos

años, tal como lo muestran los estudios que han medido la evolución temporal de su eficiencia.

Finalmente, existe alguna evidencia de que la eficiencia en los bancos colombianos se encuentra influenciada tanto por factores característicos a cada entidad (tipo de propiedad, niveles de capital financiero, tipo de negocio, tamaño de la red de oficinas), como por factores de entorno que afectan de manera conjunta a todo el sector (carga regulatoria, ciclo económico, concentración del mercado, crisis financieras). Por esta razón, tanto las autoridades regulatorias como los administradores de los bancos tienen en sus manos las principales herramientas para que el progreso en la eficiencia de la banca colombiana ocurrido en la última década continúe. 

⁷ Berger y Mester (1997).

⁸ Berger y Humphrey (1997) muestran que los estudios para Estados Unidos estiman un nivel de eficiencia económica que se encuentra entre 61% y 95%.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Badel, A. (2002), "Sistema bancario colombiano: ¿somos eficientes a nivel internacional?", *Archivos de Economía*, DNP, Documento 190.

Berger, A. y D. Humphrey (1997), "Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research", The Wharton Financial Institution Center, mayo.

Berger, A. y L. Mester (1997), "Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiencies of Financial Institutions?", The Wharton Financial Institution Center, abril.

Bernal, O. y S. Herrera (1983), "Producción, costos y economías de escala en el

sistema bancario colombiano", *Ensayos sobre política económica*, Banco de la República, No. 3.

Castro, C. (2001), "Eficiencia-X en el sector bancario colombiano", *Desarrollo y Sociedad*, Universidad de los Andes, No. 48, septiembre.

Estrada, D. y P. Osorio (2004), "Effects of Financial Capital on Colombian Banking Efficiency", *Borradores semanales de economía*, Banco de la República, No. 292.

Ferrufino, A. (1991), "Reestimación y ampliación de la evidencia sobre las economías de escala en el sistema financiero colombiano", *Ensayos sobre políti-*

ca económica, Banco de la República, No. 19.

Janna, M. (2003), "Eficiencia en costos, cambios en las condiciones generales del mercado, y crisis en la banca colombiana: 1992-2002", *Borradores semanales de economía*, Banco de la República, No. 260.

Suescún, R. (1987), "Nueva evidencia sobre economías de escala en la banca colombiana", *Ensayos sobre política económica*, Banco de la República, No. 12.

Suescún, R. y M. Misas (1996), "Cambio tecnológico, ineficiencia de escala e ineficiencia-X en la banca colombiana", *Borradores semanales de economía*, Banco de la República, No. 59.

Ajustes fiscales en América Latina:

identificación, composición y efectos macroeconómicos

José Ignacio López*
Francisco Mejía*

I. Introducción

Los desajustes fiscales han sido una característica recurrente de las economías de América Latina. Los desórdenes en el manejo de las finanzas públicas han sido una de las principales causas detrás de las crisis vividas en la región, como la crisis de la deuda de los años ochenta o los eventos recientes de cesación de pagos vividos en Argentina, Ecuador y Brasil y que acarrearán períodos de profunda recesión e incertidumbre económica.

El nivel de endeudamiento público de los países latinoamericanos ha venido aumentando considerablemente desde inicios de la década anterior. En los últimos tres años la deuda pública como proporción del PIB de la región como un todo ha aumentado 18 puntos porcentuales, alcanzando un nivel promedio de 70.6% en 2003. La discusión sobre la

sostenibilidad del endeudamiento ha vuelto a aparecer en el panorama económico y con ella la necesidad de realizar un ajuste en las finanzas públicas que permita mantener una economía sana. Pese a esta necesidad, la percepción de que los ajustes fiscales vienen acompañados de una depresión en la demanda agregada y generan impactos económicos y sociales negativos impide que se avance con la determinación necesaria en esa dirección.

La literatura económica en años recientes se ha interesado en la investigación de los efectos de episodios de ajuste fiscal. Si bien la opinión generalizada que se tiene de estos efectos se sustenta teóricamente en el análisis básico de los multiplicadores de corte keynesiano¹, varios autores han venido señalando diferentes canales a través de los cuales un ajuste fiscal “creíble” puede ocasionar efectos expansivos sobre la actividad eco-

nómica y en especial sobre el consumo privado. Los desarrollos teóricos de Blanchard (1985 y 1990) y Bertola y Drazen (1993), entre otros, contribuyeron a pensar el problema de los ajustes fiscales desde otra perspectiva, señalando los posibles beneficios que de estos pueden desprenderse. Algunos de los argumentos más importantes son, en primer lugar, que un recorte en los gastos del gobierno que sea percibido como duradero por los agentes económicos genera una me-

* Economistas de Anif. Las opiniones aquí expresadas son exclusiva responsabilidad de los autores y no comprometen la opinión de Anif.

¹ Según la teoría del multiplicador keynesiano, aumentos en el gasto público generan aumentos más que proporcionales en la demanda agregada gracias a sus efectos expansivos sobre el ingreso disponible y por ende sobre el consumo privado.

nor expectativa de impuestos futuros y por ende se traduce en un efecto riqueza positivo que estimula el consumo. Incluso aumentos en los impuestos pueden tener efectos expansivos debido nuevamente a sus efectos sobre las expectativas. El aumento de impuestos hoy puede hacer suponer aumentos menos dramáticos de impuestos en el futuro o pueden generar un efecto de credibilidad acerca del manejo y sostenibilidad de la política fiscal, lo que puede traducirse en menores tasas de interés actuales y futuras que aumentan el valor de mercado de la riqueza privada y estimulan el consumo y la inversión de los agentes. Así las cosas, un ajuste fiscal creíble puede tener efectos positivos sobre las expectativas, en especial en períodos de alto “estrés fiscal” cuando las cuentas del gobierno están en peligro de tornarse insostenibles.

Con base en estos argumentos han aparecido en los últimos años numerosos trabajos empíricos que intentan buscar evidencia para resolver la polémica entre los efectos contractivos o expansivos de los ajustes fiscales. Analizando diferentes períodos de ajuste se han podido distinguir las características que llevan a un ajuste exitoso y en la mayoría de los casos se ha encontrado evidencia en favor de que ajustes fiscales de determinadas características y magnitudes pueden venir acompañados de efectos expansivos, conocidos como efectos “no keynesianos”, en el consumo y en general en la actividad económica.

Dentro de esta literatura se destacan los trabajos pioneros de Alesina y Perotti (1995 y 1997) en los cuales los autores se enfocaron en la definición y el estudio de episodios de ajuste fiscal en los países de la OECD, haciendo énfasis en cómo la forma en la cual se implementa el ajuste, ya sea por recortes en el gasto o aumentos en el ingreso, puede afectar directamente el éxito de dicho ajuste. Desarro-

llos posteriores de la idea de Alesina y Perotti se pueden encontrar en numerosos trabajos, siendo algunos de los más destacados los realizados por Giavazzi y Pagano (1996), Alesina y Ardagna (1998) y Afonso (2001). Todos estos trabajos han encontrado interesantes resultados que señalan cómo los ajustes fiscales pueden venir acompañados de experiencias exitosas de crecimiento económico como fue el caso de Irlanda, Dinamarca o Suecia, entre otros. Los resultados también hacen énfasis en la importancia de las características pro-

Un ajuste fiscal creíble puede tener efectos positivos sobre las expectativas y la actividad económica, en especial en períodos de alto “estrés fiscal” cuando las cuentas del gobierno están en peligro de tornarse insostenibles.

pias del ajuste como el mecanismo a través del cual se implementa, ya sea recortando los gastos o aumentando los impuestos, o la velocidad y fuerza con que la corrección es llevada a cabo.

La característica principal de esta literatura es que analiza ampliamente la experiencia de los países de la OECD o experiencias particulares de países europeos, mientras que el desarrollo de evidencia para los países emergentes apenas empieza a ser documentada (Purfield 2003, Baldacci et. al. 2004) y trabajos puntuales para América Latina, una región

comúnmente afectada por desequilibrios fiscales, sobresalen por su ausencia.

En este trabajo pretendemos avanzar en esta dirección y aportar evidencia sobre las características de los períodos de ajuste fiscal de América Latina y sus efectos macroeconómicos tomando como referencia para el análisis el período de 1973 a 2001.² El trabajo se divide en seis secciones, siendo la primera de ellas esta introducción. En la segunda sección se presentará la metodología utilizada para la definición e identificación de los períodos de ajuste fiscal en América Latina. En la tercera sección se analizará en detalle cuáles de los ajustes fiscales identificados en la región fueron “exitosos” en mantener una política fiscal sana en el mediano plazo y se estudiará la composición (recortes en el gasto y/o ampliación en los ingresos) y la magnitud de dichos ajustes. En la cuarta y quinta sección se presentarán los resultados de dos ejercicios econométricos; el primero de ellos estudia los efectos macroeconómicos de los períodos de ajuste fiscal en América Latina y el segundo analiza las posibles determinantes tanto políticas como económicas que explican la ocurrencia de los ajustes fiscales en la región. Finalmente, en la sexta sección, se presentarán las conclusiones.

II. Identificación de ajustes fiscales en América Latina

Para poder hacer un análisis sobre los efectos que los ajustes fiscales

² La muestra de países contiene a Chile, Colombia, México, Paraguay, Uruguay, Argentina, Venezuela, Bolivia, Perú y Brasil. Se cuenta con un panel desbalanceado de datos debido a que no todos los países de la muestra tienen datos desde 1973. Los datos fueron obtenidos de las estadísticas del Banco Mundial (World Development Indicators) y complementados en algunos casos por estadísticas de Mercosur y Confis.

han tenido en América Latina se debe tener primero un criterio que permita identificar la ocurrencia de este tipo de proceso. La literatura económica ha propuesto diferentes criterios para determinar un período de ajuste fiscal, de los cuales destacamos los siguientes³:

Criterio 1:

Un período de ajuste fiscal es un año en el cual el “impulso fiscal”⁴ es inferior a -1.5% del PIB, o un período de dos años consecutivos en los cuales el impulso fiscal es inferior por lo menos a -1.25% del PIB por año en ambos años. En este caso, el impulso fiscal, por ser negativo, debe entenderse como un “desestímulo fiscal” desde la perspectiva del modelo keynesiano tradicional.

Criterio 2:

Un período de ajuste fiscal es un año en el cual el impulso fiscal es inferior a una desviación estándar del promedio de impulsos fiscales de toda América Latina. Para la muestra considerada, este criterio exige un impulso fiscal inferior a -2.87% del PIB para que sea considerado un año de ajuste.

Criterio 3:

Un período de ajuste es un año en el cual el impulso fiscal es inferior a una desviación estándar del promedio de impulsos fiscales del país en consideración. Con este criterio, Colombia es el país con el requerimiento más bajo con una desviación estándar de -0.81%, mientras que Brasil es el país más exigente con una desviación estándar de -4.99%

De la presentación de los tres criterios debe destacarse que el criterio 2 exige un nivel de ajuste promedio más elevado que los demás criterios debido a que tiene en cuenta el total de las observaciones para América Latina, región caracterizada por una alta volatilidad en sus balances fiscales.

La construcción de la variable de impulso fiscal fue llevada a cabo por medio de la estimación del balance primario estructural del Gobierno Nacional Central (GNC) para todos los países de la muestra, estimación que permite obtener una medida del balance primario que es independiente de los efectos del ciclo económico sobre los ingresos del gobierno⁵ (anexo parte A).

**Aplicando los tres
criterios definidos
anteriormente se
obtiene un total de 57
episodios de ajuste
fiscal en América
Latina para el período
1973-2001, siendo
Venezuela y Chile los
países con más
episodios de ajuste.**

El impulso fiscal es definido entonces como el cambio en el balance primario estructural, lo que permite observar qué tanto aumentó el déficit o superávit del GNC como consecuencia de políticas discrecionales independientes del ciclo económico. Así las cosas, teóricamente, un año de ajuste fiscal es un año en el cual el impulso fiscal es negativo (en mayor o menor medida según el criterio que se escoja), es decir, el balance primario estructural aumenta como proporción del PIB con respecto al año anterior.

Aplicando los tres criterios definidos anteriormente se obtiene un

total de 57 episodios de ajuste fiscal en América Latina para el período 1973-2001, siendo Venezuela y Chile los países con más episodios de ajuste, con 11 y 9 respectivamente. El criterio más amplio es el criterio número 1 en el cual se observan 53 episodios de ajuste, mientras que el criterio 2 recoge 25 episodios y el criterio 3 detecta 38 episodios.⁶ El caso de Colombia es interesante pues únicamente se puede hablar de ajuste fiscal en Colombia si se toma el criterio 3 (es decir, el que compara frente a la media del propio país), o se puede hablar de un episodio de ajuste entre 1985 y 1986 según el criterio 1 cuando el impulso fiscal en ambos años fue inferior a -1.25% del PIB. Si se toma el criterio 2 que tiene en cuenta la media de impulso fiscal en América Latina, Colombia no presenta ningún episodio de ajuste fiscal. Dentro de la muestra de países latinoamericanos Colombia aparece como un caso atípico debido a que durante el período de tiempo considerado el país no experimentó grandes desbalances fiscales y por ende tampoco fuertes períodos de corrección. Sin embargo, debe mencionarse que desde 1994 Colombia presenta sistemáticamente un

³ Estos criterios son usados por Alesina y Perotti (1997) y Afonso (2001).

⁴ El impulso fiscal se define como la diferencia entre el balance primario estructural en el período $t-1$ y la misma variable en el período t , ambos como proporción del PIB. El término “impulso fiscal” surge de la teoría económica heredera de Keynes según la cual el mayor gasto del gobierno funciona como un “impulso” para el consumo privado y la actividad económica.

⁵ Las estimaciones del balance primario estructural para los países de la muestra están disponibles a solicitud.

⁶ El total de episodios de ajuste de 57 no corresponde a la suma de los ajustes encontrados con los tres criterios debido a que en la mayoría de los casos, un mismo período de ajuste se puede identificar con más de un criterio.

balance primario estructural negativo en las finanzas del Gobierno Central, fenómeno que debe ser atacado con decisión si se quiere corregir el crecimiento preocupante del nivel de endeudamiento público.

III. Ajustes fiscales exitosos

a. Identificación

El siguiente paso consiste en postular un criterio que permita identificar cuáles de los episodios de ajuste tuvieron éxito en el mediano plazo en lograr mantener una política fiscal sana. Para este fin introducimos la siguiente definición de “éxito” del ajuste fiscal:

Un ajuste fiscal es exitoso si en los tres años siguientes al período de ajuste fiscal, el promedio del balance primario estructural como proporción del PIB es superior por lo menos en 2 puntos del PIB al balance observado durante el año anterior a implementarse el ajuste.⁷

De los 57 episodios de ajuste identificados con los tres criterios se obtienen 28 períodos de ajuste “exitosos”.

Es de destacar que durante los períodos de ajuste exitosos el impulso fiscal fue en promedio -4.84% del PIB, mientras que en los ajustes no-exitosos el impulso fiscal fue menor (-2.12% del PIB) (cuadro 1). Este resultado señala que en América Latina los ajustes fiscales con mayor probabilidad de éxito son aquellos de mayor magnitud, intuición que se confirma si analizamos los resultados de los ajustes del criterio 2 únicamente (el criterio con más alto nivel de ajuste exigido) en donde 18 de los 25 episodios de ajuste fueron exitosos y el promedio de impulso fiscal en los ajustes exitosos fue de 6.51% del PIB.

Algunos de los casos de ajuste fiscal exitoso más llamativos en la región son los de Uruguay y México en 1983 y Perú en 1990. En 1982 la economía uruguaya vivió una de las crisis económicas más fuertes de su historia con una contracción real del producto de 9.8%, la cual se explica por una profunda crisis financiera, agudizada por la devaluación y la inflación, y por un desequilibrio creciente del sistema pensional. Frente a esta situación, en 1983 se tomaron medidas que redujeron el gasto pri-

mario del gobierno en 3.5% del PIB y aumentaron los ingresos en 1.3% del PIB, logrando iniciar un período de corrección en las cifras fiscales que ya para 1985 mostró un superávit de 3.3% en el balance primario estructural del Gobierno Central.

El caso mexicano es similar; la crisis de balanza de pagos vivida en 1982 obligó al gobierno mexicano a anunciar la cesación de pagos de los intereses de su deuda y la economía entró en una profunda crisis que desestabilizó las cuentas fiscales tras un acelerado proceso de devaluación. Frente a esta situación, en 1983 se implantó una política de estabilización y ajuste que produjo una caída de 6.7% del PIB en los gastos primarios del GNC y un aumento de 1.2% del PIB en los ingresos tributarios del gobierno.

En el caso peruano, a partir de 1990 se inició un programa de reformas estructurales y de modernización en el organismo de recaudación de impuestos que permitió elevar considerablemente el nivel de ingresos del Gobierno Central como porcentaje del producto, el cual pasó de 9.1% del PIB en 1989 a 15.1% del PIB en 1992. Esta política tuvo como consecuencia que el balance primario estructural del gobierno peruano fuera positivo prácticamente a lo largo de toda la década del noventa, exceptuando los dos últimos años.

b. Composición

Otro resultado que debe destacarse es el de la composición de los ajustes fiscales exitosos y no exitosos en América Latina (cuadro 1). Los

Cuadro 1. Magnitud y composición de los ajustes fiscales en América Latina 1973 - 2001

Todos los criterios

	Número de observaciones	Impulso fiscal	Cambio en el gasto primario como % del PIB	Cambio en los ingresos como % del PIB
Ajuste fiscal	57	-3.46	-0.90	0.60
Ajuste exitoso	28	-4.84	-1.30	0.16
Ajuste no exitoso	29	-2.12	-0.51	1.03

Criterio 2

	Número de observaciones	Impulso fiscal	Cambio en el gasto primario como % del PIB	Cambio en los ingresos como % del PIB
Período de ajuste fiscal	25	-5.64	-1.27	0.97
Ajuste exitoso	18	-6.51	-1.50	-0.02
Ajuste no exitoso	7	-3.87	-0.68	3.50

Fuente: cálculo de los autores con datos del WDI del Banco Mundial.

⁷ En la literatura existente para la experiencia de los países de la OECD se incluye además como criterio el desempeño del nivel de deuda posterior al año del ajuste. La utilización de este criterio resulta problemática debido a la carencia de información en dicha variable para el caso de América Latina.

resultados para todos los criterios indican que los ajustes exitosos tienden a tener en promedio un mayor énfasis sobre el recorte de gastos y no sobre la ampliación de los ingresos, mientras que en los ajustes no exitosos sucede lo contrario. Nuevamente la observación de los resultados para el criterio 2 confirma esta tendencia: los ajustes con mayor probabilidad de éxito son aquellos que se hacen por el lado del gasto (caída promedio del gasto primario de 1.5%), mientras que los ajustes por el lado de los ingresos (aumento promedio de 3.5% en los ingresos) tienden a ser menos exitosos.

Los resultados de magnitud y composición de los ajustes fiscales exitosos en América Latina están en línea con los resultados encontrados para los países de la OECD (ver Alesina y Perotti 1997), a saber, que los ajustes fiscales con mayor probabilidad de éxito son aquellos en los cuales el impulso fiscal es de mayor magnitud y el peso del ajuste recae sobre los recortes en gastos y no sobre la expansión de los ingresos. Los ajustes fiscales de pequeña magnitud y cuyo énfasis recae en la ampliación de los ingresos no logran mantener un nivel de balance primario estructural adecuado en los años subsiguientes al ajuste, hecho que confirma la intuición de que mayores niveles de ingreso generan incentivos para que el gasto crezca en la misma magnitud en los años posteriores y el efecto del ajuste sobre el balance desaparezca rápidamente.

IV. Efectos expansivos de los ajustes fiscales en América Latina

Una forma de identificar los efectos de tipo no keynesiano (expansivos) de los ajustes fiscales es mediante estimaciones econométricas que capturen el impacto de una reducción de

los gastos o de un aumento de los ingresos del gobierno sobre el consumo privado.

Las versiones tradicionales de los modelos keynesianos señalan que el consumo, el cual depende del ingreso disponible, reacciona negativamente frente a aumentos en impuestos o reducciones del gasto del gobierno. Un aumento de los impuestos, por ejemplo, disminuye el ingreso disponible de los hogares y por tanto su consumo. Esto a su vez se traduce en un mayor ingreso agregado, lo

Los resultados indican que en los años durante los cuales se dio un ajuste fiscal definido mediante el criterio 2, el cambio en los gastos del gobierno tuvo un efecto no keynesiano y generó un aumento del consumo privado.

que genera un efecto multiplicador recesivo sobre el consumo de la economía. Lo mismo ocurre, de acuerdo a la visión keynesiana, con una reducción del gasto del gobierno que genera una cadena de menor ingreso agregado y menor consumo privado. Por el contrario, la literatura de efectos no-keynesianos propone que un ajuste fiscal que genere las expectativas de menores impuestos futuros o menores tasas de interés genera un efecto riqueza que se traduce en un aumento del consumo privado. En el modelo teórico presentado por Afonso (2001), el con-

sumo privado puede responder positivamente ante ajustes fiscales.

El modelo de Afonso (2001) no considera muchos de los canales que la teoría predice pueden originar efectos expansivos de los ajustes fiscales como el de la inversión, pero genera una función de consumo que es fácilmente estimable y con la cual puede validarse o descalificarse empíricamente este tipo de efectos (anexo parte B). El uso de una función de consumo en vez de una función de ingreso agregado, para verificar la existencia de efectos no keynesianos, radica en la complejidad de la estimación de una función de ingreso que puede depender teóricamente de muchas más variables.

Con base en el trabajo de Afonso (2001) realizamos una estimación tipo panel para 10 países de América Latina durante el período 1975–2001.⁸ Esta regresión pretende explicar el consumo privado con base en el crecimiento del producto, el cambio en los gastos e ingresos del gobierno como porcentaje del PIB, y el cambio en esos mismos gastos e ingresos durante períodos de ajuste. Para la definición de los momentos de ajuste se utilizaron los tres criterios explicados en la segunda sección.

Los resultados (cuadro 2) indican que en los años durante los cuales se dio un ajuste fiscal definido mediante el criterio 2, el cambio en los gastos del gobierno tuvo un efecto no keynesiano y generó un aumento del consumo privado. De los resultados asociados a los ajustes tipo 2 se obser-

⁸ La estimación del panel desbalanceado de países se realizó mediante tres tipos de estimadores: OLS, efectos fijos y efectos variables. Dado el tamaño de la muestra y el número de países el estimador de efectos fijos resulta ser el más apropiado y el que ha sido usado en trabajos similares como Afonso (2001). Los resultados de las estimaciones con los otros dos tipos de estimadores están disponibles a solicitud.

va que la presencia de efectos no keynesianos se deriva del componente del gasto del gobierno más que del componente de los ingresos, reforzando la evidencia señalada en la sección anterior. En los años de un ajuste, de acuerdo al criterio 2, una reducción de los gastos del gobierno/PIB en un punto porcentual se ve acompañada en promedio de un aumento de la tasa de crecimiento del consumo privado en 0.4 puntos⁹, mientras que el impacto de un aumento de los ingresos del gobierno/ PIB no revela un comportamiento diferente en los años de ajuste y resulta ser estadísticamente no significativo.

En el caso de los ajustes definidos por el criterio 2 que fueron exitosos, los resultados muestran un efecto no keynesiano aún mayor. Una reducción en los gastos/PIB de 1 punto generó un incremento de 0.44 puntos en la tasa de crecimiento del consumo de los hogares en los años de ajuste. De acuerdo con el criterio 1, en los años de ajuste fiscal también ocurre una expansión del consumo privado ante una reducción en los gastos del gobierno, de tal forma que un recorte del gasto aumenta en 0.08 puntos la tasa de crecimiento del consumo de los hogares. No obstante, la relación entre

consumo privado y variación en los gastos en un año de ajuste no es estadísticamente significativa. Por otro lado, con el criterio 3 el impacto de la variación de los ingresos en los años de ajuste tiene el signo esperado, pero no es estadísticamente significativo y no es lo suficientemente grande como para generar un efecto total no keynesiano.

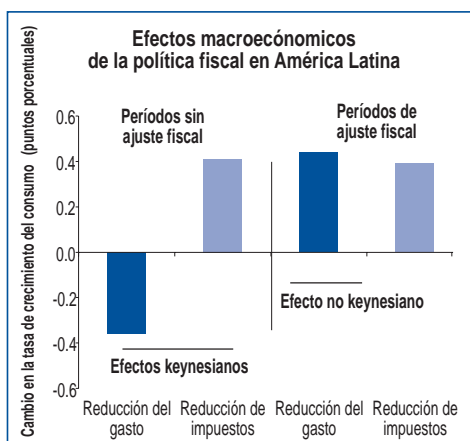
⁹ Este coeficiente es el resultado de la suma de los coeficientes de la variable de gastos reportados en el cuadro 2. (-0.4=0.35 -0.75). Se ha interpretado con el signo contrario para poder hablar de una reducción en vez de un aumento del gasto.

Cuadro 2. Efecto expansivo de los ajustes fiscales en América Latina

Período Variable dependiente ^{1/} Tipo de ajuste	1975 -2001 Crecimiento del consumo privado							
	Criterio 1		Criterio 2		Criterio 2 exitosos		Criterio 3	
Variables explicativas^{2/}								
Crecimiento del PIB	1.09	***	1.09	***	1.09	***	1.07	***
	(0.06)		(0.06)		(0.06)		(0.06)	
Efectos Keynesianos								
Variación de los gastos del GNC	0.32	*	0.35	**	0.36	**	0.24	
	(0.19)		(0.18)		(0.18)		(0.18)	
Variación de los ingresos del GNC	-0.39	***	-0.39	***	-0.41	***	-0.33	***
	(0.15)		(0.14)		(0.14)		(0.13)	
Efectos no keynesianos								
Variación de los gastos en período de ajuste	-0.41		-0.75	*	-0.80	**	-0.15	
	(0.37)		(0.41)		(0.42)		(0.38)	
Variación de los ingresos en período de ajuste	0.00		-0.08		0.02		-0.38	
	(0.26)		(0.27)		(0.28)		(0.39)	
R ² ajustado	0.64		0.64		0.65		0.63	
Estadístico F	27.01		28.00		28.00		27.09	
Países	10		10		10		10	
Observaciones	229		229		229		229	

1/ Crecimiento porcentual anual del consumo de los hogares. Regresión tipo panel con efectos fijos. Resultados similares se obtienen con otro tipo de estimaciones como efectos variables. Errores estándar entre paréntesis. 2/ El crecimiento del PIB es la variación porcentual anual. Las variables fiscales están como porcentaje del PIB. Para los períodos de ajuste se utiliza una variable dicotómica que toma el valor de 1 cuando en un año hay un ajuste fiscal de acuerdo a cada criterio y 0 en el resto de casos (ver anexo). * Significancia estadística al 10%. ** Significancia estadística al 5%. *** Significancia estadística al 1%.

Fuente: Estimación de los autores. Datos tomados del WDI del Banco Mundial.



Fuente: Estimación de los autores con base en los ajustes exitosos definidos por el criterio 2.

Al hacer una revisión de todas las regresiones derivadas de los 3 criterios escogidos para definir la presencia de ajustes fiscales, se observa que sólo el criterio 2 muestra una evidencia robusta de la existencia de efectos no keynesianos, en particular debido a una reducción de los gastos del gobierno. Dadas las diferencias entre los tres criterios, los resultados sugieren que en América Latina el impacto positivo de un ajuste fiscal radica no sólo en la composición de dicho ajuste, sino también en su tamaño. El criterio 2 es el más exigente en cuanto al tamaño del ajuste y por ende el de menor ocurrencia. De estos resultados se infiere, como lo sugiere la literatura, que un ajuste fiscal tiene un efecto positivo en el consumo de los hogares si su composición y tamaño persuaden a los agentes privados de que los desbalances fiscales están siendo creíblemente atacados y de que no habrá un aumento futuro de impuestos. Cabe destacar que los resultados aquí obtenidos están en línea con los encontrados por Afonso (2001) para los países europeos. No obstante, debe señalarse que el efecto expansivo de un ajuste fiscal aquí encontrado es mucho mayor que el que se observa en los países del viejo continente.

V. Probabilidad de ocurrencia de un ajuste

Uno de los campos que ha inspirado recientemente investigaciones académicas es la influencia de las instituciones y de las condiciones políticas en la composición, duración y tamaño de los ajustes fiscales. Recientemente el trabajo de Baldacci et al. (2004) examinó variables políticas para determinar la probabilidad de éxito de un ajuste fiscal en las economías de países emergentes. Con una motivación similar

aquí hemos estimado la probabilidad de ocurrencia de un ajuste fiscal con base en variables políticas y económicas en América Latina.

Cuando el balance fiscal de un gobierno se ve ampliamente deteriorado se hace más tangible la necesidad de un ajuste fiscal para preservar la viabilidad de las finanzas gubernamentales. No obstante, los costos políticos de la decisión de un ajuste fiscal pueden ser altos. Tanto un aumento de impuestos como un recorte de gastos del gobierno pueden lesionar los intereses de algún determinado grupo. Un ajuste fiscal puede traducirse en una pérdida de popularidad del gobernante que lo emprende.

Con el objetivo de entender las determinantes de la ocurrencia de un ajuste fiscal hemos realizado una estimación panel probit con la misma muestra de países que aquella utilizada en la sección anterior.¹⁰ Los resultados del cuadro 3 muestran que la probabilidad de que suceda un ajuste fiscal en América Latina depende del porcentaje del presupuesto del gobierno que se dedica a pagar intereses, de

los años que le quedan a un determinado gobierno en el ejercicio del poder y del tamaño de la coalición del partido de gobierno en el Parlamento en el momento del ajuste.

La primera variable explicativa, el porcentaje del presupuesto que se dedica a pagar intereses, refleja la urgencia y la necesidad de un ajuste fiscal. En general, desbalances en el presupuesto de los gobiernos se ven acompañados de un aumento de la deuda y por tanto de una participación creciente del pago de intereses al interior del presupuesto del gobierno. Como muestran los resulta-

Cuadro 3. Determinantes de la ocurrencia de un ajuste fiscal en América Latina

Período	1975-2000
Variable dependiente ^{1/}	Ajuste fiscal
Variables explicativas ^{2/}	
Intereses	0,15 *** (0.00)
Años restantes	0,16 *** (0.73)
Escaños	0,01 ** (0.04)
Prob > χ^2	0,01
Log likelihood	-81,88
Seudo R ²	0,29
Países	10
Observaciones	170

1/ Estimación Panel Probit. La variable dependiente es dictómica y toma el valor de 1 cuando bajo cualquiera de los tres criterios ocurrió un ajuste fiscal. Errores estándar en paréntesis. 2/ La variable intereses es la participación porcentual del pago de intereses dentro del presupuesto del Gobierno Nacional Central. La variable de años restantes es el número de años que le quedan al gobierno en ejercicio del poder. La variable escaños es el número de escaños en el parlamento del partido del gobierno / el número de escaños del partido de oposición.

* Significancia estadística al 10%.

** Significancia estadística al 5%.

*** Significancia estadística al 1%.

Fuente: Estimaciones de los autores. Base de datos: cifras económicas tomadas del WDI del Banco Mundial. Variables políticas: *Database of Political Institutions* disponible en el Banco Mundial.

dos de este ejercicio econométrico, a mayor participación de los intereses en el presupuesto, mayor la probabilidad de ocurrencia de un ajuste fiscal. Por otro lado, las otras variables reflejan parte del juego político detrás de un ajuste fiscal. Los resultados indican que la probabilidad de un ajuste es mayor cuando el tiempo que le queda al gobierno en curso es mayor, y cuando aumenta la proporción de escaños en el Parlamento que pertenecen al partido de gobierno. La primera variable política, años restantes en el ejercicio de un determinado gobierno, muestra que los gobernantes prefieren no realizar ajustes fiscales en un período cercano a elecciones, tal vez, como sugiere la literatura de los ciclos políticos, con el fin de evitar el costo político que puede acarrear una decisión de ajuste en las finanzas públicas y que puede deteriorar la popularidad de un determinado partido o gobernante. La otra variable, la proporción de parlamentarios del partido de gobierno, indica que mientras mayor sea el capital político de un determinado gobernante, mayor es la probabilidad de que se adopte una política fiscal de ajuste.

VI. Conclusiones

Con un nivel de deuda en aumento en los países de América Latina, el tema de la sostenibilidad de dicho endeudamiento y de la necesidad de un ajuste en las finanzas públicas ha vuelto a la arena de la discusión económica en la región. La decisión de enfrentar los desbalances fiscales ha estado acompañada por el temor de que una política fiscal más austera ponga en riesgo la recuperación económica de los países de América Latina. Aquí hemos mostrado que la evidencia pasada sugiere que los ajustes fiscales en la región han tenido efectos expansivos y no con-

tractivos cuando han sido lo suficientemente grandes y se han basado en una reducción de los gastos del gobierno. El consumo de los agentes privados ha respondido positivamente toda vez que ha ocurrido un ajuste fiscal lo suficientemente convincente, en tamaño y composición, que muestra una determinación por parte del gobierno de atacar los desbalances en las finanzas

**Los ajustes fiscales
en la región han tenido
efectos expansivos
y no contractivos
cuando han sido lo
suficientemente
grandes y se han
basado en una
reducción de los
gastos del gobierno.**

públicas, lo que sugiere, a su vez, que no habrá un aumento futuro de impuestos.

Por su parte, los resultados del análisis de las determinantes de los ajustes fiscales indican que la ocurrencia de ajustes fiscales en América Latina depende del porcentaje del nivel de endeudamiento de los países, de los años que le quedan a un determinado gobierno en el ejercicio del poder y del tamaño de la coalición del partido de gobierno en el Parlamento en el momento del ajuste. **ANIF**

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Afonso, A. (2001). "Non-keynesian Effects of Fiscal Policy in the EU-15". Mimeo, Universidad Técnica de Lisboa.
- Alesina, A. y Ardagna, S. (1998). "Tales of Fiscal Contractions," *Economic Policy*, 27, 487-545.
- Alesina, A. y Perotti, R. (1995). "Fiscal Expansions and Adjustments in OECD countries," *Economic Policy*, 21, 205-248.
- Alesina, A. y Perotti, R. (1997). "Fiscal Adjustments in OECD countries: Composition and Macroeconomic Effects," *International Monetary Fund Staff Papers*, 44 (2), 210-248.
- Baldacci, E. et. al. Front-Loaded or Back-Loaded Fiscal Adjustments: What Works in Emerging Market Economies?," *IMF Working Paper*, 04/157.
- Bertola, G. y Drazen, A. (1993). «Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity.» *American Economic Review*, 83 (1), 11-26.
- Blanchard, O. (1985). «Debt, Deficits, and Finite Horizons.» *Journal of Political Economy*, 93, 223-247.
- Blanchard, O. (1990). «Comment, on Giavazzi and Pagano,» en Blanchard, O. y Fischer, S. (eds.), *NBER Macroeconomics Annual 1990*, 111-116.
- Giavazzi, F. y Pagano, M. (1996). "Non-keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience," *Swedish Economic Policy Review*, 3 (1), 67-103.
- Purfield, C. (2003). "Fiscal Adjustment in Transition Countries: Evidence from the 1990s," *IMF Working Paper*, 03/36.

¹⁰ El panel probit fue estimado para la misma muestra de países para el período 1975-2000. La variable dependiente es dicotómica y toma el valor de 1 en los años que ocurrió un ajuste fiscal de acuerdo a alguno de los criterios usados y 0 en el resto de casos. Dado el tipo de estimación los signos de los coeficientes indican si aumenta o disminuye la probabilidad de ocurrencia del ajuste fiscal.

ANEXO

Parte A

Metodología para el cálculo del balance primario estructural del Gobierno Central:

El cálculo del balance primario estructural del Gobierno Central permite contar con un indicador de balance fiscal antes del pago de intereses que corrige el balance primario observado de los efectos del ciclo económico sobre los ingresos del gobierno.

La metodología consta de tres etapas:

En primer lugar se calcularon los componentes cíclicos del PIB y de los ingresos tributarios del gobierno mediante el uso del filtro de Hodrick-Prescott (HP).

En segundo lugar se calcula la elasticidad de las cuentas fiscales al ciclo económico para así obtener el efecto del ciclo económico sobre los ingresos del gobierno. Para este fin se calcula la siguiente regresión:

$$\text{Ciclo de los ingresos} = a + ay^c$$

Donde *ciclo de los ingresos* y y^c corresponden al componente cíclico de los ingresos tributarios del gobierno y del PIB respectivamente y a corresponde a la elasticidad de los ingresos al componente cíclico del PIB.

Una vez obtenida a se pueden calcular los ingresos tributarios afectados por el ciclo económico:

$$t^c = (y^* / y)^a = t^* / t$$

Donde

y^* es el PIB potencial,

y es el PIB observado,

t^c los ingresos tributarios afectados por el ciclo y t^* los ingresos tributarios estructurales.

Luego, el balance primario estructural es:

$$B^* = B - t^c$$

Donde

B^* es el balance primario estructural y

B es el balance primario observado.

Parte B

Estimación efecto expansivo de un ajuste fiscal

Afonso (2001) presenta un modelo bastante sencillo en el cual el consumo de los hogares puede aumentar en caso de un ajuste fiscal. El modelo presenta una economía de dos períodos en donde la tasa de interés depende de la tasa de interés internacional y de un riesgo específico al país. Adicionalmente, una proporción de los consumidores enfrenta una restricción de liquidez y tiene que consumir en cada período su ingreso disponible (no pueden ahorrar, ni prestar). Este modelo permite bajo ciertas circunstancias que aumentos en los impuestos o reducciones en el gasto tengan un efecto positivo sobre el consumo. Para validar empíricamente este hecho, se utiliza la siguiente función de consumo:

$$c_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot y_{it} + (\alpha_1 \cdot \Delta g_{it} + \beta_1 \Delta \tau_{it}) + d_i (\alpha_2 \cdot \Delta g_{it} + \beta_2 \Delta \tau_{it})$$

donde el índice i es para el país y t para el período. Las variables son: c = tasa de crecimiento real del consumo privado, y = tasa de crecimiento real del PIB, g y τ son los gastos e ingresos del gobierno como porcentaje del PIB, y d es una variable dicotómica que toma el valor de 1 cuando ocurre un ajuste fiscal y 0 en cualquier otro caso. En ausencia de episodios de ajuste, el efecto normal keynesiano implica que $\alpha_1 > 0$ y $\beta_1 < 0$, es decir, un aumento de los gastos debe inducir a un aumento de la tasa de crecimiento real del consumo privado y un incremento de los ingresos del gobierno, entiéndase impuestos, un efecto contrario. Si los efectos no keynesianos aplican, debe esperarse que $\alpha_2 < 0$ y $\beta_2 > 0$, es decir, que los coeficientes tengan signos contrarios en un episodio de ajuste fiscal y que el efecto total sea $\alpha_1 + \alpha_2 < 0$ y $\beta_1 + \beta_2 > 0$. ■■■■