

AGRADECIMIENTOS



1975
Belisario Betancur
Felio Andrade Manrique



1983
Luis Carlos Sarmiento Angulo



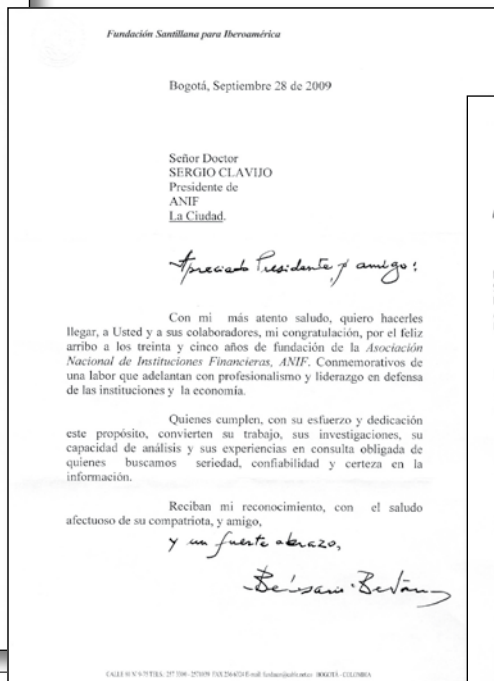
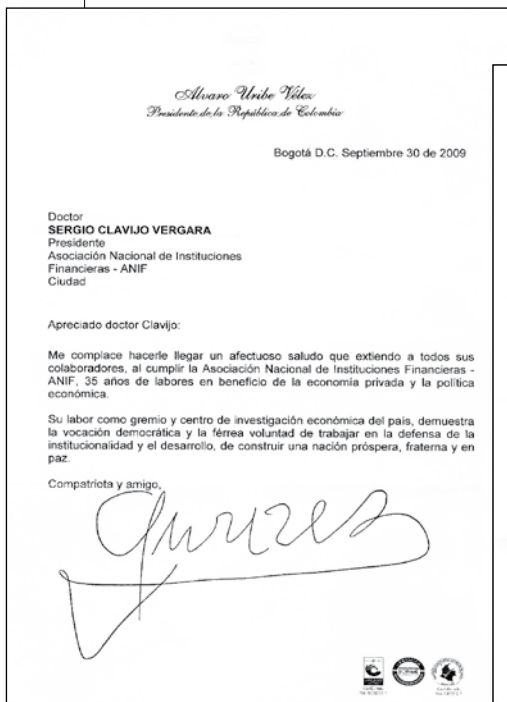
1994
Javier Fernández Riva y Luis Carlos Sarmiento Angulo



2004
Álvaro Uribe Vélez



2009
Humberto de La Calle, Luis Carlos Sarmiento Angulo y Sergio Clavijo



CONSEJO DIRECTIVO 2008-2010

PRESIDENTE Luis Carlos Sarmiento Angulo
VICEPRESIDENTE Jorge Londoño Saldarriaga

Andrés Pizano Gutiérrez
Eduardo Pacheco Cortés
Eulalia Arboleda de Montes
Francisco Aristeguieta
Germán Salazar Castro
Hernando Álvarez Uribe

Ignacio Zuloaga Sevilla
Jorge Julián Trujillo Agudelo
José Elías Melo Acosta
Juan Camilo Ángel Mejía
Miguel Largacha
Miguel Posada Samper



ENTIDADES AFILIADAS

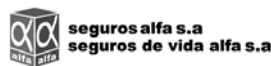
Adminegocios & Cía S.C.A.
Almaviva S.A.
Banco Caja Social
Bancolombia
Banco Colpatria Red Multibanca
Banco Comercial AV Villas S.A
Banco de Bogotá
Banco de Occidente
Banco Popular

Citibank S.A
Colfondos
Corficolombiana
Fiduciaria Colmena S.A.
Leasing Bogotá S.A.
Leasing Bolívar S.A. Cía.
Porvenir
Protección S.A.
Seguros Alfa S.A.

Adminegocios & Cía S.C.A



LEASING BOGOTA S.A.



No.148 Octubre-Diciembre de 2009

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

Resolución No.002012 de 1975
Tarifa postal reducida 2008-256 de Adpostal
ISSN No.0120-3436

DIRECTOR
Sergio Clavijo

SUBDIRECTOR
Carlos Ignacio Rojas

SECRETARIA GENERAL
Helena Hidalgo

INVESTIGADOR JEFE
Alejandro Vera

INVESTIGADORES ANIF
Raúl Ávila
Mario Castro
Karen A. Erazo
Alejandro González
Manuel I. Jiménez
María A. Lozano
María O. Peña
María P. Salcedo

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez

DISEÑO CARÁTULA
Gustavo Bernal S.

IMPRESIÓN
Punto & Línea Impresores

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



SUSCRIPCIONES
Amanda González
Calle 70 A No.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

- 4 | Índice de Sufrimiento Macroeconómico:
un análisis histórico

especial 35 años de Anif

- 9 | “Instituciones, leyes y pragmatismo económico”
Sergio Clavijo

Panel: Instituciones y la rama judicial

- 14 | Mercado financiero e instituciones
Humberto de La Calle
- 18 | Institucionalidad y justicia
Néstor Humberto Martínez

Panel: Perspectivas del mercado de capitales

- 25 | Desafíos del mercado de capitales:
¿qué queda por hacer?
*Juan Pablo Córdoba, Roberto Junguito,
Santiago Montenegro y Federico Renjifo*

Panel: Recuperación económica y financiera 2009-2010

- 29 | Recuperación económica y financiera 2009-2010
María Mercedes Cuéllar
- 34 | Impacto de la crisis y recuperación económica
Jorge Londoño
- 37 | Crisis bancarias y su impacto sobre la economía
Alejandro Figueroa
- 43 | Los “brotes” de la recuperación siguen creciendo
Daniel Cortés

notas destacadas de Anif

- 46 | Universalización de la salud y activismo jurídico
- 49 | Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV):
productividad y subsidios en tasas de interés
- 52 | Pobreza y desigualdad en Colombia:
¿qué nos dicen las nuevas cifras?

discurso

- 57 | Palabras del doctor Luis Carlos Sarmiento
con ocasión de los 35 años de Anif
“Retomando la senda del crecimiento sostenido en 2010-2014”

torre de marfil

- 62 | *Buenas intenciones, malos resultados: políticas sociales,
informalidad y crecimiento económico en México*
Libro escrito por Santiago Levy
Comentado por Sergio Clavijo

No.148 Octubre-Diciembre de 2009

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

Resolución No.002012 de 1975
Tarifa postal reducida 2008-256 de Adpostal
ISSN No.0120-3436

DIRECTOR
Sergio Clavijo

SUBDIRECTOR
Carlos Ignacio Rojas

SECRETARIA GENERAL
Helena Hidalgo

INVESTIGADOR JEFE
Alejandro Vera

INVESTIGADORES ANIF
Raúl Ávila
Mario Castro
Karen A. Erazo
Alejandro González
Manuel I. Jiménez
María A. Lozano
María O. Peña
María P. Salcedo

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez

DISEÑO CARÁTULA
Gustavo Bernal S.

IMPRESIÓN
Punto & Línea Impresores

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



SUSCRIPCIONES

Amanda González
Calle 70 A No.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

- 4 | Índice de Sufrimiento Macroeconómico:
un análisis histórico

especial 35 años de Anif

- 9 | “Instituciones, leyes y pragmatismo económico”
Sergio Clavijo

Panel: Instituciones y la rama judicial

- 14 | Mercado financiero e instituciones
Humberto de La Calle
- 18 | Institucionalidad y justicia
Néstor Humberto Martínez

Panel: Perspectivas del mercado de capitales

- 25 | Desafíos del mercado de capitales:
¿qué queda por hacer?
*Juan Pablo Córdoba, Roberto Junguito,
Santiago Montenegro y Federico Renjifo*

Panel: Recuperación económica y financiera 2009-2010

- 29 | Recuperación económica y financiera 2009-2010
María Mercedes Cuéllar
- 34 | Impacto de la crisis y recuperación económica
Jorge Londoño
- 37 | Crisis bancarias y su impacto sobre la economía
Alejandro Figueroa
- 43 | Los “brotes” de la recuperación siguen creciendo
Daniel Cortés

notas destacadas de Anif

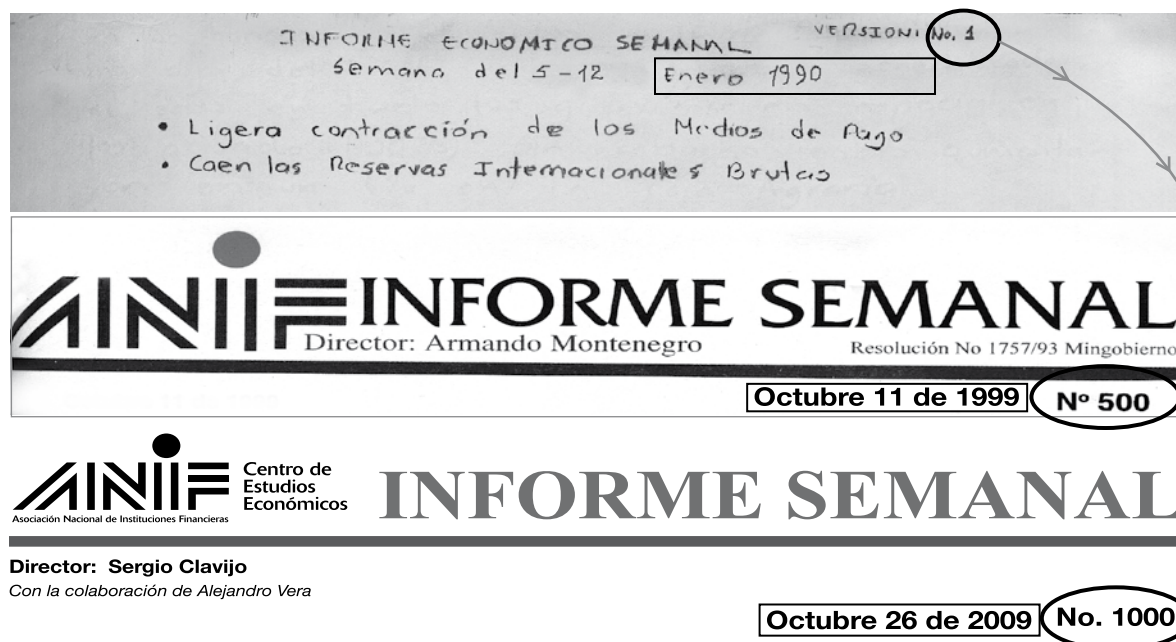
- 46 | Universalización de la salud y activismo jurídico
- 49 | Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV):
productividad y subsidios en tasas de interés
- 52 | Pobreza y desigualdad en Colombia:
¿qué nos dicen las nuevas cifras?

discurso

- 57 | Palabras del doctor Luis Carlos Sarmiento
con ocasión de los 35 años de Anif
“Retomando la senda del crecimiento sostenido en 2010-2014”

torre de marfil

- 62 | *Buenas intenciones, malos resultados: políticas sociales,
informalidad y crecimiento económico en México*
Libro escrito por Santiago Levy
Comentado por Sergio Clavijo



Índice de Sufrimiento Macroeconómico: un análisis histórico

En enero de 1990, Anif produjo su Informe Semanal No. 1, el cual versó sobre el análisis de la coyuntura monetaria-cambiaria. En octubre de 1999, dicha publicación llegó a su edición No. 500 y ahora estamos completando su versión “milenaria” (No. 1000) en octubre de 2009.

Durante 2009, Anif también ha estado celebrando sus 35 años como “Centro de Pensamiento y Gestión” y, por todas estas razones, queremos aprovechar para expresar una inmensa gratitud a nuestros lectores, patrocinadores y, especialmente, al Consejo Directivo de Anif. Tal como lo resaltamos en nuestra Asamblea Anual del pasado 24 de septiembre, gracias a la claridad mental de nuestro Consejo Directivo, Anif ha podido aprovechar su independencia intelectual para ayudar a guiar la agenda pública de Colombia, lo cual aspiramos a seguir repli-

cando a través de muchos Informes Semanales más.

El Índice de Sufrimiento Macroeconómico (ISM) es una forma de hacer un balance objetivo de la historia macroeconómica del país a través de combinar las principales variables así: ISM = Desempleo + Inflación - Crecimiento Económico. Como veremos, la administración Lleras (1967-1970) mantiene su puesto de liderazgo como la de “menor sufrimiento macroeconómico”, superando inclusive los buenos registros de Uribe I y II.

Anif ha revisado al alza sus pronósticos de crecimiento para 2009 (de -0.5% a cero) y también los de

2010 (de 2.6% a 3%). Creemos que la inflación cerrará en el rango 3%-3.5% en 2009 y que en 2010 se elevaría ligeramente al rango 4%-4.5%. A su vez, la tasa de desempleo urbano promediaría casi 13% en 2009, pero descendería hacia 12% en 2010, gracias a la recuperación (aunque débil) del sector productivo.

Según estos pronósticos, Anif encuentra que la administración Uribe-II (2006-2010) lograría reducir el ISM respecto a lo alcanzado por el propio Uribe-I (2002-2006), ubicándose cerca del logro histórico de la administración Lleras (1966-1970) (ver *Informe*

Semanal No. 941 de agosto de 2008). Sin embargo, Anif considera que los bajos niveles del ISM tan sólo constituyen parte de las condiciones necesarias para alcanzar un crecimiento sostenido a largo plazo.

Infortunadamente, Colombia registra hoy estancamientos estructurales y retrocesos a nivel institucional que le han impedido mantener tasas de crecimiento sostenido superiores al 6% anual. De hecho, el crecimiento del PIB real tan sólo promediará el 2% anual durante este difícil período 2008-2010.

Las limitaciones más protuberantes que enfrenta Colombia en la actualidad tienen que ver con: 1) serios rezagos en los proyectos de infraestructura; 2) “fraccionamiento y perforación” de la base tributaria; 3) inflexibilidad del mercado laboral por cuenta de elevados parafiscales; 4) dificultades para acabar la “guerra” contra el narcotráfico, la guerrilla, y el paramilitarismo, con repuntes preocupantes en las tasas de homicidios; 5) deficiencia operativa en la Rama Judicial, con elevadas tasas de impunidad y resquebrajamiento institucional, donde la tutela se ha convertido en instrumento ordinario para frenar la propia justicia; y 6) serias amenazas al modelo de “balances y contrapesos” constitucionales por cuenta de reelecciones del Ejecutivo.

Balance histórico del ISM

Como se recordará, el gobierno de *la Transformación Nacional* de Lleras tuvo resultados muy favorables en términos del ISM. La estabilización y el crecimiento económico de esos años, así como la reforma pro-descentralización, generaron crecimientos del 6%

**Infortunadamente,
Colombia registra
hoy estancamientos
estructurales y retroce-
sos a nivel institucional
que le han impedido
mantener tasas de
crecimiento sostenido
superiores al 6% anual.**

anual, al tiempo que se mantenían una inflación de un dígito y un desempleo cercano a 10%. Así, el ISM obtenido fue de 11.3%, el más bajo de los últimos cuarenta años (ver cuadro 1).

En la década del noventa, el ISM descendió, pero sólo durante Uribe-I se lograría regresar a guarismos similares a los de cuarenta años atrás. El crecimiento económico se elevó a ritmos de 5.5% real anual, gracias a la política de Seguridad Democrática, a la recuperación de la inversión privada y al favorable ciclo de la construcción, tras la crisis de 1998-2000. Además, se logró consolidar la inflación de un dígito (5.6% en promedio durante Uribe-I), aunque el desempleo todavía se mantenía en niveles elevados de 14% en las áreas urbanas. Con todo ello, Uribe-I registró un ISM de 14.7 (ver gráfico 1).

La Gran Recesión (2008-2010) ha implicado una marcada desaceleración del crecimiento, a niveles promedio (esperados) de sólo 2%. Sin embargo, los excelentes resultados del año 2007 (el año de “oro” de la economía colombiana) y la contención de la inflación en niveles de un dígito ayudan a que Uribe-II supere inclusive a Uribe-I en términos del ISM, pero sin alcanzar los registros históricos de Lleras (1966-1970).

**Cuadro 1. Índice de Sufrimiento Macroeconómico (ISM) en Colombia
(% promedio anual)**

Gobierno	Período	Inflación (IPC) (1)	Desempleo (7 ciudades) (2)	Crecimiento PIB real (3)	Sufrimiento Macroeconómico (4)=(1)+(2)-(3)
Carlos Lleras	1967-1970	6.7	10.4	5.9	11.3
Misael Pastrana	1971-1974	17.5	9.4	6.5	20.3
Alfonso López	1975-1978	23.5	9.7	4.9	28.3
Julio C. Turbay	1979-1982	25.8	9.1	3.2	31.8
Belisario Betancur	1983-1986	19.7	12.9	3.5	29.2
Virgilio Barco	1987-1990	26.6	10.9	4.3	33.2
César Gaviria	1991-1994	25.7	9.5	4.3	30.8
Ernesto Samper	1995-1998	19.7	11.8	2.8	28.7
Andrés Pastrana	1999-2002	8.6	18.9	0.8	26.6
Álvaro Uribe Vélez I	2003-2006	5.6	14.6	5.5	14.7
Álvaro Uribe Vélez II	2007-2010	5.1	12.0	3.2	13.9

Fuente: cálculos Anif con base en Clavijo, S. (2000), “Reflexiones...”, Banco de la República.

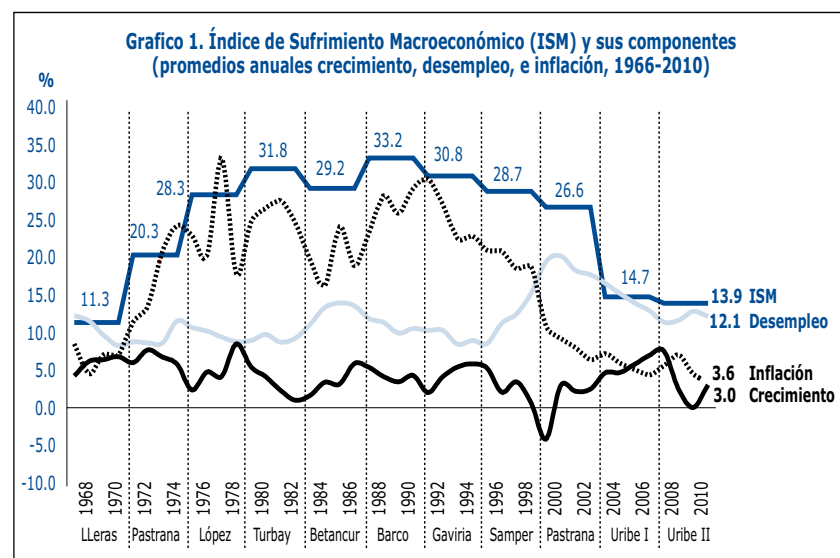
Uribe II (2007-2010): balance y perspectivas

Como ya lo comentamos, Uribe-II inició con un desempeño espectacular en el ISM, registrando un 9.4 en 2007. Esto como resultado de un PIB real creciendo a ritmos de 7.5% anual, acompañado de una inflación de 5.5% (pero perdiendo la meta) y un desempleo de 11%.

No obstante, la crisis internacional dañó los registros en 2008, pues la inflación promedio se elevó a 7% (con lo cual se volvió a perder la meta), el PIB real tan sólo creció 2.5% y el desempleo urbano ascendió a 11.6%. Así, el ISM se elevó de 9.4 en 2007 a 16.2 en 2008.

La batería de indicadores líderes de Anif (ALI) muestra que lo peor de la Gran Recesión ha quedado atrás. Anif pronostica ahora un

crecimiento nulo para 2009 y una recuperación (débil) a tasas de 3% en 2010. Consistente con ello, vemos un desempleo elevándose a tasas promedio de casi 13% a nivel urbano en 2009, pero descendiendo a 12% en 2010. Como resultado de esa retracción de la demanda agregada, la inflación se reduciría fuertemente, al rango 3%-3.5% durante 2009 (promedio de 4.4%), y mantendría niveles moderados de 3.6% en promedio anual durante 2010.



Fuente: cálculos Anif con base en Clavijo, S. (2000), "Reflexiones...", Banco de la República.

Conclusiones

En síntesis, el ISM de Uribe-II arrojaría un valor de 13.9 (ver cuadro 2), mejorando el desempeño macroeconómico del propio Uribe-I (en buena medida "salvado" por el magnífico resultado de 2007). Así, en materia del ISM Uribe-II sólo sería superado históricamente por Lleras Restrepo (1966-1970).

Queda entonces la pregunta: ¿por qué si tenemos tan buenos resultados a nivel macroeconómico en Uribe-I-II el país ha sido incapaz de sostener crecimientos del 6% real por año en momentos de turbulencia internacional (2008-2010)?

En opinión de Anif, la respuesta está en las fallas estructurales que muestra el país a nivel de: 1) rezagos en la infraestructura; 2) "fraccionamiento y perforación" de la base tributaria; 3) inflexibilidad del mercado laboral; 4) persistencia de la "guerra"; 5) deficiencias en los arreglos institucionales de la Rama Judicial; y 6) amenazas al modelo de "balances y contrapesos" constitucionales. **ANIF**

Cuadro 2. Índice de Sufrimiento Macroeconómico (ISM) (% promedio anual) Uribe II (2007-2010)

Período	Inflación (IPC) (1)	Desempleo (7 ciudades) (2)	Crecimiento PIB real (3)	Sufrimiento Macroeconómico (4)=(1)+(2)-(3)
2007	5.5	11.4	7.5	9.4
2008	7.0	11.6	2.4	16.2
2009 (proy.)	4.4	12.8	0.0	17.2
2010 (proy.)	3.6	12.1	3.0	12.7
Promedio 2007-2010	5.1	12.0	3.2	13.9

Fuente: cálculos Anif con base en Clavijo, S. (2000), "Reflexiones...", Banco de la República.

AGRADECIMIENTOS



1975
Belisario Betancur
Felio Andrade Manrique



1983
Luis Carlos Sarmiento Angulo



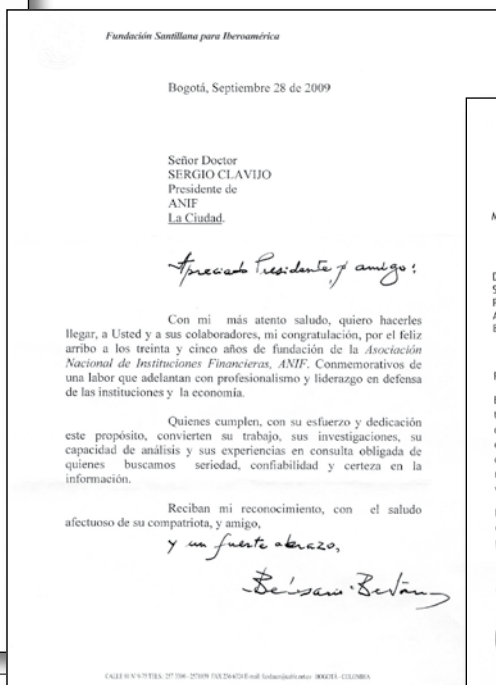
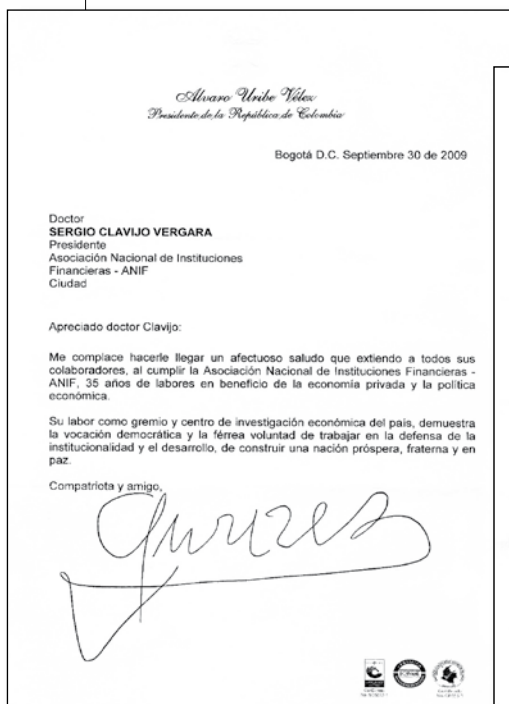
1994
Javier Fernández Riva y Luis Carlos Sarmiento Angulo



2004
Álvaro Uribe Vélez



2009
Humberto de La Calle, Luis Carlos Sarmiento Angulo y Sergio Clavijo



CONSEJO DIRECTIVO 2008-2010

PRESIDENTE Luis Carlos Sarmiento Angulo
VICEPRESIDENTE Jorge Londoño Saldarriaga

Andrés Pizano Gutiérrez
Eduardo Pacheco Cortés
Eulalia Arboleda de Montes
Francisco Aristeguieta
Germán Salazar Castro
Hernando Álvarez Uribe

Ignacio Zuloaga Sevilla
Jorge Julián Trujillo Agudelo
José Elías Melo Acosta
Juan Camilo Ángel Mejía
Miguel Largacha
Miguel Posada Samper



ENTIDADES AFILIADAS

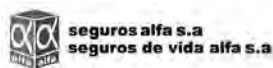
Adminegocios & Cía S.C.A.
Almaviva S.A.
Banco Caja Social
Bancolombia
Banco Colpatría Red Multibanca
Banco Comercial AV Villas S.A
Banco de Bogotá
Banco de Occidente
Banco Popular

Citibank S.A
Colfondos
Corficolombiana
Fiduciaria Colmena S.A.
Leasing Bogotá S.A.
Leasing Bolívar S.A. Cía.
Porvenir
Protección S.A.
Seguros Alfa S.A.

Adminegocios & Cía S.C.A



LEASING BOGOTA S.A.



“Instituciones, leyes y pragmatismo económico”

Sergio Clavijo *

La literatura reciente sobre desarrollo socioeconómico ha revivido dos tipos de debates. El primero se relaciona con *los factores* que ayudan a explicar el progreso más acelerado de ciertos países, donde se destacan los factores geográficos, institucionales y/o de política económica (propiamente dicha).

Por ejemplo, Easterly y Levine (2002) y Rodrik *et al.* (2002) resaltan cómo los factores institucionales, aparentemente, serían más importantes que los geográficos (incluyendo la dotación de recursos naturales) o los relacionados con la política económica. Según ellos, son las organizaciones institucionales las que mejor “explican” las diferencias en *los niveles del ingreso per cápita* entre los diferentes países-regiones. Resultados similares habían obtenido Acemoglu *et al.* (2001) al examinar cómo los diferentes tipos de colonización europea determinaron asentamientos con resultados divergentes en materia de Producto per cápita.

Estos hallazgos vienen a complementar la idea tradicional de quienes argumentamos (Clavijo, 2003) que es la aplicación de las buenas políticas

macroeconómicas lo que hace la diferencia a la hora de explicar los factores del desarrollo. Por ejemplo, Argentina tenía buenas dotaciones de factores naturales y favorables condiciones para asentamientos no extractivos, incluso una buena y equitativa educación pública; hasta un banco central independiente, apuntalado por mandato constitucional. No obstante, sus erradas políticas macroeconómicas, de corte populista, dieron al traste con sus perspectivas de desarrollo desde mediados del siglo XX. ¿Cómo influyó en dichas políticas la falta de consolidación de sus instituciones y de su organización democrática?

También hemos argumentado que Corea del Sur y Chile, entre otros, han salido adelante gracias a sus reformas económicas pro mercado. Paradójicamente, las instituciones de estos países se habían caracterizado por carecer de un buen equilibrio democrático y sólo recientemente se ven progresos en la línea de generar mejores mecanismos de balances y contrapesos. Sus instituciones todavía requieren de algunas reformas que permitan acompañar adecuadamente

sus pioneras y exitosas políticas económicas (Clavijo, 1998; Urrutia, 1998; Uribe, 2002).

Según el enfoque de “instituciones heredadas”, la suerte del “trópico latino” estuvo sobredeterminada desde el mismo momento en que la dotación de recursos (incluyendo su latitud tropical, propensa a las infecciones y carente de cereales) terminó por atraer a colonizadores-saqueadores, en vez de colonizadores-residentes que sí buscaron organizar, desde su llegada, “instituciones” para el desarrollo estable. La causalidad histórica, bajo esta hipótesis, habría sido de “recursos naturales”, determinando el tipo de colonizadores, y estos colonizadores explicando las “instituciones”, y éstas, a su vez, explicando por qué se toman buenas o malas decisiones de política económica.

La pregunta práctica es entonces:

* Presidente de Anif.

Corresponde a la introducción del libro lanzado con ocasión de los 35 Años de Anif, en el Foro “Mercados Financieros e Instituciones”, realizado el 24 de septiembre de 2009 en Bogotá.

¿cómo nos organizamos, quinientos años después de haber sido colonizados “por el grupo errado”, para intentar crear instituciones que permitan tomar buenas decisiones de política económica? ¿Será posible invertir la causalidad, sobreponiéndonos a esta historiografía, de tal manera que lográramos tomar buenas decisiones sin contar *ex ante* con instituciones de tipo anglosajón? O, alternatively, ¿cómo podríamos romper “con nuestro condenable pasado” y tomar la decisión de organizarnos, de una vez por todas, bajo instituciones que permitan mantener un buen balance entre la “libertad y el orden” (como figura en nuestro emblema nacional)?

Mirado todo en su conjunto, no es difícil llegar a la conclusión de que las instituciones, la geografía y la política económica, en realidad, constituyen *todos* factores que se entrecruzan para explicar el diferente desarrollo de los pueblos. Mientras que la política económica debe cumplir la tarea de detectar e implementar los cambios necesarios en el curso macroeconómico, las instituciones son la base para poder mantener el rumbo de esas buenas decisiones.

Esta visión, en realidad, no es sino una actualización de la vieja idea de Madisson (1991) y North (1990) sobre la relación entre causas “próximas” (política económica) y “remotas” (instituciones). A nivel local, Kalmanovitz (2002) ha enfatizado la importancia histórica del asentamiento institucional y la estabilidad jurídica como factores fundamentales para asegurar un crecimiento sostenido dinámico, retomando algunos de los interesantes escritos de North (1990) y Elster (2002). Sobre la importancia de la estabilidad en las reglas del juego y del “imperio de la ley”, existe amplio consenso, lo difícil de concretar es su construcción y

perdurabilidad. Como veremos a continuación, la clave está en la solidificación de la llamada *democracia representativa*.

La *democracia representativa* exhibe como dos de sus grandes virtudes, primero, la defensa de la Constitución (de una serie de principios difíciles de alterar) y, segundo, la separación de los poderes legislativo, ejecutivo y judicial, como una garantía de equilibrios para la buena gobernabilidad. Si esa *democracia delegada* en los congresistas electos por el pueblo se convierte en una *democracia directa* (preguntándole

**Los gobiernos de
excesiva duración, a
su vez, terminan por
tomarse las otras ramas
del poder y también
los organismos
independientes que
ejercen balances y
contrapesos (tales como
el banco central y las
comisiones de
regulación económica).**

directamente al pueblo a través de plebiscitos o referendos), se corre el grave peligro de caer en autoritarismo del Ejecutivo de carácter prolongado.

Los gobiernos de excesiva duración, a su vez, terminan por tomarse las otras ramas del poder y también los organismos independientes que ejercen balances y contrapesos (tales como el banco central y las comisiones de regulación económica), instituciones cruciales para el ejercicio de la *democracia representativa*.

El agudo analista político Zakaria (2004; 2008) ha venido enfatizando este punto con gran coherencia histórica y consistencia casi cartesiana. Zakaria afirma que no basta con tener elecciones bajo esquemas relativamente libres para llegar a contar con un Estado que pueda operar democráticamente en el día a día. Se requieren muchos elementos: a) balances y contrapesos institucionales (ahora magullados en muchos países emergentes por la viruela reeleccionista-mesiánica); b) bipartidismos fuertes; c) medios de comunicación independientes; y d) participación fluida de los ciudadanos (activo capital social).

Con relación al tema institucional, se tiene que “la cultura democrática” depende en forma crucial del orden de los factores: ¿“Libertad y Orden”? u ¿“Orden y Libertad”?

Como es bien sabido, en el mundo anglosajón fue primero la libertad y después el orden. La libertad dio origen a las villas y los burgos, donde se desarrolló el comercio a partir de la Edad Media. Este intercambio de mercancías y dinero evolucionó hacia el capitalismo manufacturero de Manchester (*par excellence*). Esa “libertad” se fue organizando a través de la práctica diaria y, por ejemplo, su sistema legal se fraguó alrededor de la Ley del Común (*Common Law*). Dicho desarrollo tomó la peculiar forma de los códigos reglados en Francia y España (Clavijo, 2001; Cepeda, 2001 y 2007), mientras que en muchas colonias occidentales se clamó primero por la libertad y desde entonces llevamos más de dos siglos buscando un orden legal, el cual nos ha resultado algo esquivo.

Pero en muchas colonias asiáticas lo que se fue dando, durante la consolidación productiva de mediados del siglo XX (Corea, Taiwán, Tailandia o Malasia), fue la necesidad de invertir nuevamente el orden de los factores:

primero el orden (...y a la fuerza) y después la libertad (... cuando finalmente se pueda). Esto en vista del fracaso institucional de estos países emergentes a la hora de intentar un equilibrio entre los poderes y los balances-contrapesos, bajo el ejercicio de la *democracia representativa*. En Chile, como caso excepcional, se logró hacer un importante tránsito de la dictadura (1973-1990) hacia la democracia.

Es posible concluir que, en la mayoría de los casos, “el orden de los factores” sí ha alterado el producto en materia de arreglos institucionales. Mientras que los países desarrollados de Occidente lograron construir democracias representativas sólidas, el grueso de los países emergentes no tuvo esa oportunidad histórica y debió optar por: orden, primero (...y a la brava), y libertad después (...si se pudiera llegar a ella).

La mala noticia es que en estos últimos casos se ha generado un “remedo” de democracia, lo que académicamente se denomina la democracia no liberal (*illiberal*). En el caso de América Latina pululan los ejemplos de democracias que no logran operar como tales, que en realidad son remedos de democracia: las llamadas democracias “disfuncionales” (Kalmanovitz, 2003; Montenegro y Rivas, 2004).

Dichos estados semiparalizados son incapaces de profundizar sus mercados al carecer de reglas fuertes sobre: 1) quiénes toman las decisiones (los parlamentos por concesión y delegación de las mayorías partidistas o los líderes mesiánicos preguntándole directamente al pueblo); y 2) cuáles son los sistemas de premios y castigos a nivel social que deberían estar enmarcados en arreglos legales eficientes y prácticos; ¿son los códigos reglados de herencia franco-española o la vida práctica de la Ley del Común de corte anglosajón?

Colombia, al igual que muchos países de la región, enfrenta ahora un serio problema sobre lo que significa una democracia mal entendida. La *democracia representativa* requiere de paciencia para lograr ese equilibrio entre “libertad-orden”; el gran logro del mundo desarrollado de Europa y Estados Unidos.

América Latina ha tenido que enfrentar movimientos de guerrilleros insurgentes y, en las dos últimas décadas, la amenaza de la delincuencia organizada alrededor del narcotráfico. Estas amenazas a lo básico institucional han ocasionado una inversión

**Colombia, al igual
que muchos países de
la región, enfrenta ahora
un serio problema
sobre lo que significa
una democracia mal
entendida. La democra-
cia representativa
requiere de paciencia
para lograr ese
equilibrio entre
“libertad-orden”.**

de los factores: primero el orden (... casi que a cualquier precio, con repetidos golpes militares en la región), y después la libertad (...si es que se alcanza). Bajo este último escenario se ha ido incrementando la tendencia hacia la democracia “de participación directa”, reemplazando los partidos fuertes por las preguntas al pueblo directamente.

Es bien sabido que la *democracia representativa* funciona bien cuando se tiene un bipartidismo vigoroso, de

lo cual carece buena parte del mundo emergente. Es común (y patético en Colombia) que los terceros partidos convoquen a referendos (“preguntarle al pueblo”) cuando pierden por votación en el Congreso de la República.

Pero, ¿acaso las elecciones no consisten en “preguntarle al pueblo” periódicamente sobre cuáles son los congresistas que deberían tomar en su nombre las decisiones más importantes? Éste ha sido el argumento tradicional del Ejecutivo de turno cuando las cosas evolucionan a su favor. Pero esta misma crítica es extensible a los gobiernos que cuentan con mayorías en el Congreso para aprobar leyes ordinarias, pero que no las logran cuando se trata de reformas constitucionales de gran calado y que ven en las “masas” un manto que abrigaría sus ansias de poder (...optando por los referendos de todo tipo).

Uno de los mejores ejemplos del fracaso de la *democracia directa* lo provee el Estado de California. Cuando a sus gobernantes se les ocurrió “preguntarle al pueblo” si querían más impuestos o menos impuestos (1974-1975), el pueblo “en su sabiduría” votó por el NO en dicho referendo. Pero lo que no entendieron es que ello los conduciría a graves apagones energéticos unos años más tarde (1985-1990), sencillamente porque dicho Estado se privó de recursos de expansión energética. Bajo la nueva crisis financiera de 2008-2009, el propio “Terminator” tuvo que declarar en emergencia financiera al Estado de California.

Al pueblo se le puede preguntar directamente en referendos a qué hora quiere que le recojan la basura (ni siquiera cuántas veces a la semana). Eso es lo que se hace en los cantones de Suiza; ellos viven felices y entienden que las decisiones importantes no deben estar directamente en sus manos, sino en las de los expertos que

los representan en el Congreso. Sólo la *democracia representativa* tiene el potencial para generar un Estado funcional y operativo.

El peligro de los referendos, una completa desfiguración de la *democracia representativa*, ahora se ha extrapolado de lo micro (horario de la basura) a lo macrofundamental (instituciones): la reelección inmediata y la pérdida de los balances-contrapesos. Esto ha ocurrido en mayor o menor grado en la Argentina de Menem (1989-1999), el Perú de Fujimori (1990-2000), el Brasil de Cardoso (1995-2003) y, más recientemente, en la Colombia de Uribe (2002-2010), ver Botero (2008), Hommes (2009).

Ha quedado claro que los arreglos bajo las *democracias representativas* son, en realidad, muy frágiles. Basta con que alguien llegue al poder, se haga a las mayorías parlamentarias e impulse reformas constitucionales que se aplican inmediatamente a favor de los reformadores. Las Altas Cortes han debido oponerse a ello, pues se trataba de “cláusulas pétreas”. Todo esto deja clara la importancia de reelegir las buenas políticas, antes que a las figuras mesiánicas.

Algunos gobiernos han trabajado arduamente para bajarse “del primer mundo” al “tercero” y finalmente lo han logrado, tras cerca de un siglo de destrucción de sus dotaciones naturales-humanas, sus instituciones y de sus balances-contrapesos (Argentina *par excellence*). Otros gobiernos han recurrido a “primero el orden” y a mantener el curso de sus políticas económicas durante décadas, hasta que den sus frutos (Indonesia, Malasia y Chile). Sus democracias aún son frágiles, pero debe abonárseles su trabajo en pos de complementar el orden con la posterior libertad.

¿Y Colombia? Por mucho tiempo nos sentimos que éramos el orden por

excelencia, frente a golpes militares recurrentes en la región. De hecho, el mayor “desorden” que sufrimos fue el paréntesis democrático de la dictadura del general Rojas Pinilla (1953-1957), seguido de los años de “democracia limitada” del Frente Nacional (1958-1974). Pero en realidad nuestra libertad era precaria y, sobre todo, socialmente inequitativa. Fue así como la debilidad social-institucional del período 1970-1980 nos llevó al “descuadernamiento” por cuenta del

Nadie imaginó que
tras Uribe-II habría
ansias y embriagamiento
de poder para
aspirar a un Uribe-III
y que se impulsaría
el mecanismo de
“pregúntele al pueblo”,
drenando aún más
la *democracia
representativa*.

narcotráfico y la guerrilla, al tiempo que las libertades permanecían estancadas. Todo esto hizo catarsis con el mundo de los desplazados de los años noventa, como consecuencia de la violencia y la falta de oportunidades; más de un millón de trashumantes por Colombia.

Llegó entonces Uribe-I (2002-2006) con su acertada visión de “Primero el Orden”; el país creció nuevamente y la inversión privada

haló la economía (De la Calle, 2007). Pero como dicho modelo parecía no haber culminado su tarea, se alteraron los arreglos institucionales para extenderlo directamente a Uribe-II (2006-2010). El Congreso y las Altas Cortes conceptuaron que los arreglos institucionales no sufrirían menoscabo, pero esto no ha sido así, se han deteriorado las instituciones y afectado la separación de poderes, tal como lo ilustraremos más adelante. Más aun, nadie imaginó que tras Uribe-II habría ansias y embriagamiento de poder para aspirar a un Uribe-III y que se impulsaría el mecanismo de “pregúntele al pueblo”, drenando aún más la *democracia representativa* (Botero, 2009; Kalmanovitz, 2009).

Todo esto ha resultado aún más paradójico tras el fracasado referendo bajo Uribe-I (Ley 769 de 2003 y Fallo C-551 de 2003), donde de quince preguntas tan sólo una de ellas alcanzó el umbral mínimo de votación (25% sin contar votos en blanco), la referida al “insulso” castigo a los políticos corruptos. Después el Ejecutivo aprendería el expediente de mejor “pregunta-a-pregunta” para evitar confundir “al pueblo” (¿Remember 2003?); se procedió entonces a “primero un articulito”, y más tarde se intentarían los “otros” (reelección de gobernantes locales y reelección inmediata para que el Ejecutivo pudiera ejercer un tercer período).

La comunidad internacional se ha hecho sentir y lo han dicho en todos los tonos y matices: Obama (... “Lincoln pudo haber ido por el tercero, ...pero en Estados Unidos la experiencia mostró que con dos períodos era suficiente”); Carter (... “¿Cómo es lo de sus planes reelectorales?”), mientras discutían temas relacionados con derechos humanos y el TLC frente a un Congreso con mayoría demócrata);


también se ha manifestado la respetada prensa escrita, incluyendo *The Economist* (... “Uribe-II amenaza con empezar a deshacer los logros de Uribe-I”), además de lo dicho por *The Washington Post*, *The New York Times*, etc.

Todas estas admoniciones ocurren en momentos en que América Latina viene mostrando una tendencia de elevado autoritarismo, apoyada en las peligrosas vías de la *democracia directa* (... pregúntele al pueblo). Ese fue el esquema inicial usado por Fujimori a principios de los años noventa, pasando por esquemas intermedios como los de Menem en Argentina y Cardoso en Brasil, para terminar en las debilitadas instituciones democráticas de la Venezuela de Chávez, la Bolivia de Evo y el Ecuador de Correa.

La crisis reciente de Honduras revela que los esquemas de “manoseo de la Constitución” han puesto en calzas prietas a entidades multilaterales como la OEA. Ésta estuvo dispuesta a restituir a Cuba en la organización, pero amenazó con expulsar a Honduras si no restablecía en el poder al mandatario destituido por la vía de un golpe militar, tras enfrentar al aparato estatal (incluyendo Altas Cortes y Fiscal); dichas instituciones rechazaban esquemas de reelección inmediata fabricadas a través de reformas constitucionales. La forma de rechazo, por supuesto, no fue la apropiada para el momento.

En este libro se abordan entonces los temas relacionados con “Las Instituciones, las Leyes y el Pragmatismo Económico” que requieren las democracias representativas para propulsar un desarrollo donde primen “la libertad y el orden” (... en ese orden de factores).

Allí también se discute el papel de los jueces y su interacción con el marco legal, realizando algunas comparaciones entre el mundo anglosajón y extrayendo lecciones para el caso de Colombia. Igualmente se presentan ilustraciones del caso colombiano referidas a diversos temas: el uso de la tutela, el sistema carcelario, los esquemas de peritazgo, etc. Hemos organizado estos escritos bajo tres grandes temas: a) institucionales; b) aquellos con incidencia económica; y c) los relativos a la organización del aparato judicial en Colombia.

Nuestro objetivo central ha sido el de alertar a la comunidad en general sobre el papel tan crucial que cumplen los arreglos institucionales, el equilibrio entre los tres poderes, los balances y contrapesos que ejercen los “entes independientes” (como el Banco de la República o la CREG) y los referidos al sistema legal y a la aplicación de la justicia en Colombia. 

Publicidad

Mercado financiero e instituciones

Humberto de La Calle *

Hoy en día, los abogados casi nunca vemos la justicia como un tema económico y, por ello, generalmente hablamos mucho y gerenciamos poco. Ésta es una verdad de a puño, si tenemos en cuenta los estudios de José Miguel De la Calle y Uprimmy, Rodríguez y García (2006), así como las cifras oficiales del Consejo Superior de la Judicatura.

El libro de Clavijo (2009) plantea que “la justicia es un ente autista”. Afirma que funciona por su lado y toma decisiones que nada tienen que ver con la realidad. Además, que no mide el impacto económico sobre las finanzas públicas de las sentencias que emite. Para abordar esta discusión objetivamente, antes que todo tenemos que destacar que existen dos escuelas de pensamiento. La primera establece que los derechos son una especie de sistema cerrado y, por tanto, la justicia tiene que hacer lo humanamente posible para garantizarlos. No importa las consecuencias que traiga. Los economistas y el Estado deben asumirlas y para esto su obligación es generar las prioridades necesarias en el pre-

supuesto nacional para satisfacerlos. Por su parte, la segunda se basa en el realismo jurídico y es precisamente a la que mejor se ajusta el planteamiento hecho por Clavijo (2009).

Personalmente, también me adhiero a esta segunda escuela, pues la verdad es una locura pensar que uno pueda estar simplemente fabricando una república aérea, sin darse cuenta sobre qué se fundamenta y las consecuencias en que incurre. A pesar de esto, considero necesario hacer una matización y decirles a los economistas que, por ejemplo, el arte de presupuestar no es sólo un manejo de cifras. Cuando uno hace un presupuesto, en el fondo también lo que está haciendo es priorizar el gasto a partir de valores. Los economistas y los administradores públicos deben tomar en consideración lo que está detrás de las cifras así como la obligación de tomar la Constitución en serio para no repetir la historia. En Colombia, infortunadamente las constituciones han sido libros de anaquel que realmente nadie cumple ni respeta. Por ello, creo que lo que nos está haciendo falta, particularmente

a nosotros los abogados, es mirar la justicia no tanto como empresa sino con criterios empresariales. Es importante reconocer que es un factor de desarrollo pues influye directamente sobre la productividad social. Es decir, reitero una vez más que debe ser mirada también desde el ámbito económico.

Situación actual del aparato judicial en Colombia

La situación actual de la justicia en Colombia nos muestra que, aun cuando hemos mejorado desde la perspectiva gerencial, ésta sigue siendo crítica. A pesar de las mejoras en materia de mora judicial, la laguna de procesos en la justicia ordinaria permanece llena y no hemos logrado bajar las cifras del acumulado.

* Consultor ex vicepresidente de la República de Colombia.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

Específicamente en el caso de la justicia contencioso-administrativa, la laguna sigue creciendo y es allí donde encontramos que la situación se ha hecho más crítica. Sin embargo, hemos observado avances importantes en otras jurisdicciones. Por ejemplo, se han implementado los procesos meritorios de descongestión en la Corte Suprema, ha empezado a funcionar la verdadera oralidad en el proceso laboral y algunos juzgados civiles están funcionando muy bien.

Entre los años 1998 y 2007, las estadísticas señalan que ingresaron 1.300.000 procesos en promedio al año, de los cuales un 95% iba a la jurisdicción ordinaria, a la penal y al manejo de tutelas. No obstante, en este mismo período tan sólo fue posible egresar 1.312.000 procesos. Es decir, la laguna no la estamos drenando. A 2007, solamente logramos detener el nivel de crecimiento, salvo en lo contencioso. En 2006, el inventario alcanzó los 2.700.000 procesos, una cifra casi imposible de manejar si seguimos como vamos. Posiblemente, lo más dramático desde mi punto de vista, es que en el año 2000 el total de ingresos era de 1.500.000 y desde entonces comenzó a bajar aceleradamente hasta 2005. En este último año ingresaron 1.100.000 procesos, equivalentes a un descenso del 25% en la conflictividad del país. Caso similar se presentó en la jurisdicción penal, pues hasta donde las estadísticas lo permiten (van un poco retrasadas), el número de ingresos pasó de 465.000 en 2000 a 179.000 en 2004. Es decir, la reducción de la conflictividad en lo penal estuvo alrededor de 62%. Por el contrario, en la jurisdicción contencioso-administrativa

aumentó más de 30% al pasar de 42.100 en 2000 a 59.300 en 2004.

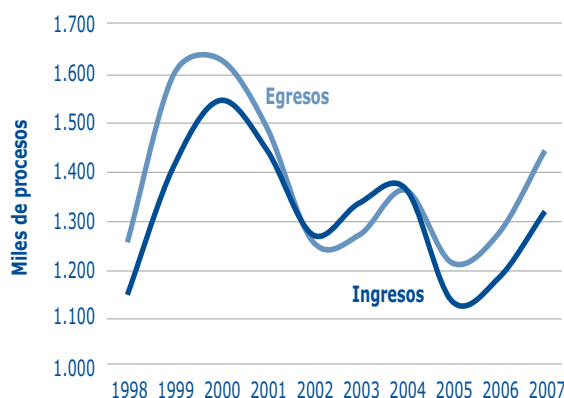
Queda claro entonces que la conflictividad total en el país cayó 25% entre los años 1998 y 2007. Sin embargo, surge la inquietud sobre por qué afirmo que la situación actual de la justicia en el país es crítica. La respuesta más apropiada viene dada porque, históricamente, en la medida en que disminuye el número de nuevos

Entre los años 1998 y 2007, las estadísticas señalan que ingresaron 1.300.000 procesos en promedio al año, de los cuales un 95% iba a la jurisdicción ordinaria, a la penal y al manejo de tutelas. No obstante, en este mismo período tan sólo fue posible egresar 1.312.000 procesos.

ingresos al sistema judicial, también cae la productividad del mismo. En efecto, mientras que en el año 2000 la justicia penal evacuaba alrededor de 476.000 procesos, en 2004 sólo evacuó 232.000. Es decir, su productividad cayó aproximadamente 52%. Situación similar presentó la justicia ordinaria que pasó de evacuar más de 500.000 procesos en el año 2000, a evacuar 430.000 en 2004. En contraste con estas cifras, en lo contencioso y lo laboral la evacuación de procesos ha sido sostenidamente creciente entre 2000 y 2004. Ahora bien, la pregunta que surge es ¿qué está pasando?

Las cifras mencionadas son un poco patológicas y parecería que la congestión fomentara el trabajo eficiente del aparato judicial. Así, en la medida en que cesa el ingreso de nuevos procesos, también lo hace el número de egresos. El gráfico 1 es muy claro al respecto y absolutamente simétrico. Nótese que en la medida en que bajan los ingresos de nuevos procesos, bajan los egresos. Hay algo en todo el aparato judicial, mirado como empresa, que provoca que los jueces cuando se sienten menos acosados, bajan la guardia. Ahora bien, agregándole a esto los problemas de demoras proverbiales y tradicionales suficientemente conocidas por cualquier persona del común, como que por ejemplo un proceso civil ordinario tendría que durar por ley 297 días hábiles, pero realmente dura 1.400 días en promedio, es evidente que la situación del aparato judicial colombiano es crítica y poco eficiente. Cálculos propios señalan que sólo en materia civil, el tiempo necesario para vaciar la laguna

Gráfico 1. Evolución del número de procesos que ingresan y salen del aparato judicial colombiano



Fuente: Corporación Excelencia en la Justicia con base en datos del Consejo Superior de la Judicatura - UDAE.

de procesos superaría los seis años si no entraran nuevos casos. Es decir, una situación muy poco probable y a su vez preocupante.

Infortunadamente, la negligencia en la evacuación de los procesos ha llevado a que la gente del común se abstenga de acercarse a la justicia. En Colombia, las estadísticas señalan que la abstención oscila alrededor de 37%. Particularmente, en materia penal es de 45%, en materia civil de 67%, en administrativo de 31% y en laboral de 79%. Es decir, además de la situación crítica del aparato judicial del país, también existe un desajuste y una falta de equidad profunda en la participación de la sociedad en el aparato judicial vigente.

La tutela

Siempre he sido defensor y es- pero seguir siéndolo a futuro de la tutela. Sin embargo, para entender mucho más la importancia de ésta, antes que todo es importante remitirnos a lo que realmente ocurrió en la Asamblea Nacional Constituyente del año 1991. Básicamente, en ésta se dijo que íbamos a hacer una Constitución y no un libro más. Para volver esto una realidad, con una visión estratégica consideramos necesario romper la arbitrariedad del Estado colombiano y trasladarle una dosis muy grande de poder a los jueces. Incluso, el necesario para que pudiesen tomar decisiones administrativas.

Cuando un juez toma una decisión relacionada por ejemplo con el sistema de salud, éste analiza primero el caso concreto y luego emite sentencia. Desafortunadamente, en ningún momento tiene en cuenta la incidencia de la misma sobre el bienestar de otros. Éste es el caso común que se presenta si la familia de un anciano formula una tutela y le dice a un juez que un anciano de

ochenta años se va a morir si no le realizan una diálisis. Rápidamente, el juez falla a favor del anciano, pensando que la justicia es esa, pero en ningún momento tiene en cuenta que esa decisión terminará matando a cien niños de diarrea en el Chocó. Sencillamente lo que está ocurriendo es porque los recursos son finitos y existe el drama de que la vida se acaba. Nótese que si el caso fuese estudiado en detalle, podría haber dos posibles visiones del mismo. La primera efectivamente es la tomada

**Debe acudirse a la
vía de la discusión
democrática de las leyes
estatutarias de los
derechos, a fin de que
los jueces no se vean
enfrentados de manera
solitaria ante un caso,
sino que la guía del
legislador les permita
tomar una decisión
correcta, dentro de los
límites que hayan sido
dispuestos en una ley
de esta naturaleza.**

por el juez quien decreta la diálisis al pobre moribundo precisamente porque está moribundo. Por su parte, la segunda es la de un salubrista que seguramente dejaría morir al pobre moribundo, pues sostendría que algún día tendría que morir y que más bien es preferible ahorrar.

Sin lugar a dudas, la segunda visión del caso es muy descarnada. Personalmente, lo que propongo no es ni lo uno ni lo otro. Más bien, la hipótesis es que a partir del año 1991,

abrimos un período de traslado del humanismo hacia los jueces. Así, pretendimos romper la vieja tradición de inequidad en Colombia, pero lo que realmente ocurrió fue que se trasladaron a los jueces decisiones de política pública y de las administraciones de los sistemas de salud y de pensiones, que debían ser tomadas por organismos competentes. Nótese que infortunadamente las decisiones de los jueces son fragmentarias, llevan implícitamente una alta dosis de justicia, pero también una alta de imprevisión. Es decir, es momento de repensar la tutela y evitar que esto siga sucediendo. Para ello, debe acudirse a la vía de la discusión democrática de las leyes estatutarias de los derechos, a fin de que el juez no se vea enfrentado de manera solitaria ante un caso, sino que la guía del legislador le permita tomar una decisión correcta, dentro de los límites que hayan sido dispuestos en una ley de esta naturaleza.

Pero esto lo veo como un período necesario de transición. Ya es momento de dar por terminado este período de transición y que organismos con mayores competencias tomen decisiones más acertadas que las que toman los mismos jueces. Sin embargo, para esto es necesario que el gobierno tome cartas en el asunto y se apersona. Muchas de las tutelas, en buena medida se originan en los propios despachos del Ejecutivo. Por ejemplo, es increíble que el 15% de las tutelas obedezca a derechos de petición que no se responden. En cualquier Estado de derecho, no es justificable que este porcentaje de la gente que manda un “memorialito” al Estado tenga luego que pedirle a un juez que le diga al funcionario que le responda. Por su parte, el 28% de las tutelas es provocado por la desidia y el mal funcionamiento del Seguro Social. Finalmente, un 10.5% sólo obedece a problemas de convivencia,

que a su vez significan graves fallas en las alcaldías y en las personerías. Luego el origen de las tutelas no es la administración de justicia ni los abogados. Como ya se mencionó, el gobierno es su gran promotor. Es decir, allí existe un bache entre la Constitución y la tutela que tenemos que cerrar.

Conclusiones

Desde una visión micro, considero que lo que le hace falta a la justicia es la pequeña administración, no la gran teoría. Todos llevamos un constitucionalista entre pecho y espalda y, por ejemplo, cada vez que a uno le preguntan como deben ser el Consejo Superior, la Corte Constitucional o el mismo nombramiento de los magistrados, uno dice que deber ser así o de tal otra forma. No obstante, nos hemos olvidado mucho de la minucia. Con respecto a esto, las noticias son buenas. Ya se aprobó la Ley 1285 de 2009 que crea un Plan Nacional de Descongestión y otras medidas que serán financiadas con un presupuesto de hasta el 0.5% del PIB. También está el famoso tema de las pequeñas causas, la Comisión de Proceso Oral y Justicia Pronta, el proyecto 197 que busca la descongestión en el Senado y la nueva idea del arancel judicial. Nótese que con esto último, pareciera que se fuese a cobrar por obtener justicia. Aunque suene ilógico, el cobrar se debe realmente a que: i) la justicia necesita recursos, ii) hay sectores de la justicia donde los interesados deben asumir parte de los costos, y iii) esto permitirá disuadir a la gente y así evitar la proliferación de los pleitos.

Quiero entonces proponer una lluvia de ideas muy útiles desde lo micro, con el objetivo de contribuir a solucionar la situación actual del sistema judicial colombiano. Primero que todo, hay que sacarle a los juzgados todo lo administrativo. Es


prioritario que los jueces se dediquen a lo suyo y que no pierdan más tiempo en tareas en las que no son altamente competentes. Segundo, abramos más la posibilidad de practicar pruebas sin jueces, tal y como sucede en la práctica anglosajona. En ésta existe la posibilidad de que en las primeras etapas de un proceso, las pruebas se practiquen entre los abogados y que luego el juez refrende su legalidad y su contenido. Tercero, disminuyamos la concentración en los juzgados. Caso que entra, caso que se resuelve. No sigamos fijando audiencias cada cinco o seis meses, pues los implicados le pierden la pista al caso y nunca saben con total certeza cuando se emitirá la sentencia.

Un aspecto que sí se ha convertido en un problema para los abogados como resultado de la entrada en vigor del llamado nuevo derecho en la actuación de la Corte Constitucional es el tema de los Precedentes, de la Jurisprudencia, como fuente del derecho. Antes estudiábamos la ley y ésta permitía distintas interpretaciones, partiendo de un referente común. La jurisprudencia era apenas doctrina probable. Ahora, cualquier abogado tiene que saberse la ley y los fallos previos en los casos semejantes. Se requiere un Banco de Precedentes para combinar eso, ya que ahora, al menos en materia constitucional, no solo está la ley sino la jurisprudencia. Como si fuera poco, esto a veces ha generado incluso perplejidad en el cliente. Cada vez es más difícil establecer medianamente una prospección sobre cuál va a ser un resultado judicial. Considero que en lo que tenemos que trabajar es en cómo los fallos en procesos previos influyen en la toma futura de decisiones de los jueces, cómo los jueces

utilizan el Banco de Precedentes y cómo los fallos están clasificados al interior de éste. Adicional a esto, los modelos de gestión estándar terminarán generando que gran parte de las decisiones de los jueces sea para Legis. Es decir, para formatos preestablecidos.

Por último, el mensaje que quiero transmitir es que debemos abrir la imaginación y no hablar tanto y trabajar más en términos gerenciales concre-

Debemos abrir la imaginación y no hablar tanto y trabajar más en términos gerenciales concretos. A veces, creo que los abogados hemos estado muy equivocados, pues nos quedamos en el fetiche de discutir leyes, leyes y leyes, pero en ningún momento nos detenemos a pensar si ésta tiene que ver con la realidad.

tos. A veces, creo que los abogados hemos estado muy equivocados, pues nos quedamos en el fetiche de discutir leyes, leyes y leyes, pero en ningún momento nos detenemos a pensar si ésta tiene que ver con la realidad. Esto me recuerda al siquiatra Paúl Watzlawick, que en su libro *El arte de amargarse la vida*, entre muchos de los casos que narra, hay uno muy acorde con esta discusión acerca de la justicia en el país. “Un borrachito a las 3.00 a.m. está buscando las llaves porque no puede entrar a la casa, se ubica al lado de un farol. Un policía llega a ayudarlo y tras media hora de buscarlas, el policía le pregunta si fue aquí donde las perdió. El borrachito le contesta, no, pero es que aquí es donde hay luz”. Esto mismo es lo que estamos haciendo los abogados. Estamos buscando en las leyes y olvidándonos de la gerencia. Parodiando a Uribe, creo que lo que hay que hacer es gerenciar, gerenciar y gerenciar. 

Institucionalidad y justicia

Néstor Humberto Martínez *

No es posible seguir hablando de un tema, de un bien jurídico que le pertenece a la sociedad, como es el funcionamiento del aparato de la Justicia en Colombia, de manera indiferente del plano de lo social, si definitivamente no se le expropia este tema a los abogados.

Hay un consenso, y es que la justicia no está operando. No tenemos que llenarnos de estadísticas, pues el ejemplo paradigmático de lo que ha ocurrido está en el fracaso de la Ley de Justicia y Paz. Crear, desde el punto de vista de la concepción de política, de Estado y de la sociedad, un proceso de reinserción de grupos armados y al cabo de cinco años decir que no fue posible y que la única solución es entregarlos a la justicia extranjera, es la prueba más reciente de los fracasos institucionales del poder judicial. Así mismo, la justicia colombiana se caracteriza por su morosidad y por haberse convertido en un factor de exclusión social.

El disenso está en qué hacer al respecto. Nos hemos aproximado a

estos problemas de la justicia con una perspectiva fundamentalmente de productividad. Muchas veces las reformas se han hecho en función de la oferta de justicia, pero no de la demanda de la misma. Evidentemente, hay mucho por hacer en la gestión de la justicia, hay que gerenciar, gerenciar, gerenciar, pero existen desarreglos institucionales. Y las instituciones importan. Las instituciones no han quedado bien diseñadas y mientras existan esos desarreglos difícilmente va a ser posible resolver el funcionamiento adecuado de la justicia en Colombia a punta de sólo gestión.

La ecuación perdida

Lo primero que hay que decir es que tenemos una ecuación perdida. Para que la sociedad funcione regularmente en lo que respecta al intercambio de bienes y servicios, al interrelacionamiento que es propio de la condición humana, hay que tener en cuenta que el orden jurídico se basa mucho más en la eficiencia

y en la idoneidad del sistema extrajudicial que en la justicia formal propiamente dicha. Desde el punto de vista de lo plausible, lo deseable es que funcione también el sistema extrajudicial, que no haya problemas que trasciendan el aparato de la justicia, y para ello es necesario tener en cuenta la importancia que cumple la ley en la vida social, es decir, el alcance *metajudicial* de la ley.

La ley es una regla de comportamiento, un factor de autorregulación social que se da a un pueblo a través de su Congreso y que debiera ser bastante eficiente e idóneo. La ley en Colombia tiene muchos problemas, a los que lamentablemente no nos referiremos aquí, pues nuestro tema es la institucionalidad en la justicia

* Consultor y ex ministro del Interior y de Justicia.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

formal. Pero lo cierto es que tenemos un problema de inflación legislativa. Desde la Constitución de 1991, se han aprobado 1.354 leyes, lo cual implica que los ciudadanos, de los cuales el legislador presume que saben la ley, deberían conocer y estudiar 75.22 leyes por año.

Esto genera una proliferación de normas. Desde el punto de vista de la sociología jurídica, se presenta un fenómeno de anomia jurídica. Como hay tantas normas, el ciudadano tiende a comportarse como cree y como le parece que debe comportarse en la sociedad, y no de acuerdo con las reglas que la misma impone a través de los mecanismos institucionales. Al final, esas reglas de comportamiento terminan siendo inútiles y fútiles.

Es el caso de la Reforma Financiera, que fue diseñada en cooperación con el Banco Interamericano de Desarrollo, y que terminó haciendo unos enunciados que plantean un efecto sedativo de las leyes frente a lo que parecía ser un conflicto entre usuarios e instituciones financieras. Lo poco que quedó de la Reforma Financiera puede verse en el Artículo 25, que dice que a partir de la fecha, las compañías de financiamiento comercial se llamarán compañías de financiamiento, y ¡ay! de aquel que durante los tres meses siguientes a la promulgación de la ley no haya cambiado el nombre. Me resisto a comentar sobre ese precepto.

Estructura funcional de la institucionalidad democrática

Desde el punto de vista de la institucionalidad democrática, es necesario hacer observaciones en seis aspectos respecto al sistema judicial, que van desde su estructura funcional hasta quiénes son sus responsables. Comenzando por la estructura funcional, para que un servicio público o una rama del poder funcione, las

instituciones deben tener un rol bien definido, claro y útil a la sociedad.

Nuestra arquitectura constitucional es muy compleja y no es jerarquizada, al punto de que en la propia Constituyente algunos de sus integrantes mencionaron conocer animales de cien pies pero no de cinco cabezas. Hoy, el Jefe de Estado, a quien le corresponde coordinar la gestión y la funcionalidad de las ramas del poder, no tiene interlocutor en la justicia, pues tenemos un animal de

Las instituciones
no han quedado bien
diseñadas y mientras
existan esos desarre-
glos difícilmente
va a ser posible
resolver el
funcionamiento
adecuado de la justicia
en Colombia a punta
de sólo gestión.

cinco cabezas compuesto por la Corte Constitucional, la Corte Suprema, el Consejo de Estado, el Consejo Superior de la Judicatura y la Fiscalía General de la Nación. Esto es lo que determina el choque de trenes y los conflictos que se han venido dando entre estas corporaciones judiciales a partir de 1991.

Yo me pregunto si un hombre de negocios entregaría un proyecto que vale \$1.500.000 millones a una gerencia colegiada, o la suerte de su empresa a unos magistrados. Esto no

hace mucho sentido. Posiblemente se lo entregaría a unos gestores de empresas, pero nunca entregaría la gestión de sus negocios a unos mandatarios que no son revocables, porque si hay ineficiencia tiene que haber revocación. Pero no, en Colombia la gerencia del poder judicial es colegiada y se le ha entregado a unos magistrados con período constitucional de ocho años.

La idea era que los presidentes de las Cortes no administraran justicia sino que nombraran delegados o mandatarios de cada corte: dos de la Corte Constitucional, dos del Consejo de Estado y dos de la Corte Suprema de Justicia. Sin embargo, tan pronto llegaron al poder, se emanciparon para ejercer como magistrados. Se independizaron de las Cortes, y esa relación y coordinación que tiene que haber entre las cinco instancias más altas del poder judicial y la gestión del poder judicial terminó perdiéndose.

Una Corte Suprema, suprema entre cinco cortes, ¿suprema de qué o para qué? La Corte Suprema tiene que recuperar la valía de su existencia misma como corte de casación, siendo ciertamente la suprema entre todas las cortes. Eso significa que la Corte Suprema no puede ser la tercera instancia. Es un repudio a la seguridad jurídica que los pleitos tengan que estudiarse tres veces. La Corte Suprema no puede existir para analizar por tercera ocasión un proceso. ¿Cuál es entonces la razón de ser de la Corte Suprema? ¿Unificar la jurisprudencia para que ésta no se cumpla? No, debe unificar la jurisprudencia para que sea un factor de seguridad jurídica. Éste es un tema que abordaré más adelante y que le corresponde también al Consejo de Estado, ahora que existen tres instancias en lo contencioso-administrativo, los jueces administrativos, los tribunales y el propio Consejo de Estado.

Cómo puede existir un servicio del Estado que tiene que coordinarse entre las distintas ramas si una de ellas, el Ejecutivo, ha perdido su presencia y su corresponsabilidad en el tema del derecho y de la justicia en ausencia de un ministerio que contribuya a formular el derecho, a repensar la justicia y a hacer diagnósticos adecuados. Esa siempre fue una labor que se guió desde el gobierno a través del Ministerio de Justicia. Al observar cifras sobre el sector judicial, es bueno siempre preguntarse si éstas son del Consejo Superior de la Judicatura o del Gobierno Nacional, que hoy residen en el Departamento Nacional de Planeación. Es bien sabido que el Informe del Bicentenario trabajado por el gobierno, y que incluía unas metas para el funcionamiento y mejoramiento de la justicia, tuvo que ser recogido porque las estadísticas que tiene el gobierno no coinciden con las que tiene el Consejo Superior de la Judicatura. ¿Será que se puede gerenciar un problema de esta envergadura cuando realmente no se conoce el tamaño ni la realidad del mismo?

Por otra parte, la Fiscalía adolece de un hermafroditismo institucional, pues es al mismo tiempo del poder ejecutivo y del judicial. La expresión más genuina de lo que le pasa a la Fiscalía es lo que estamos viendo en el proceso de nominación del Fiscal General de la Nación. No hay modelo de justicia criminal en un ambiente de sistema acusatorio, como el que acogió Colombia, en donde el Fiscal no sea parte del poder ejecutivo. Los gobiernos se caen cuando la criminalidad creciente deteriora el ambiente y el desarrollo social, cuando el secuestro crece, cuando la criminalidad y el irrespeto por la vida son



mayúsculos. De tal manera, es necesario que la Fiscalía forme parte del poder ejecutivo para que el gobierno, tal como ocurre en Estados Unidos y Europa, le responda a la sociedad en el proceso de investigación y de persecución del delito. Esto debe ser resuelto de una vez por todas en la Constitución, hay que perder el miedo y no es eclecticismo el hibridismo que prevaleció en la definición de este tema.

Los desarreglos institucionales también tienen que ver con los ajustes que hay entre la Fiscalía y la policía judicial en lo que respecta a la investigación criminal y al debilitamiento de las jurisdicciones. En este último, la jurisdicción disciplinaria revoca los fallos de la jurisdicción ordinaria y de la Corte Suprema de Justicia, entre otros.

Legitimidad del sistema judicial

Hay un problema de legitimidad en la justicia. En primer lugar, éste es un problema de legitimidad de-

mocrática por el origen de la designación de los jueces. Este no es un tema menor, los franceses lo estudiaron hace poco más de diez años y llegaron a la conclusión de que para que el activismo judicial se siga desarrollando, el responsable debe ser el Presidente de la República. Según la teoría de estructura del poder de Montesquieu, en Francia el poder judicial, a través del Consejo Superior de la Judicatura, lo preside el Jefe de Estado. ¿Cómo se puede hacer activismo judicial y colegislar positivamente si no hay legitimidad democrática por parte de su autor?

Hay que entender que también existe un problema de confianza ciudadana. El último

informe de Latinobarómetro muestra como en América Latina el nivel de confianza en las instituciones judiciales es de apenas el 30%, cifra muy cercana a la de confianza en los congresos, que es de 29%. Aquí hay un problema de legitimidad de las instituciones judiciales, un problema de acceso y de legitimidad social, donde influyen las barreras económicas y culturales. ¿Cómo acompaña el Estado a los sectores marginales de la sociedad para que entre ellos haya justicia que no sea la violencia? El informe de Latinobarómetro pone a Colombia en un nivel muy bajo desde el punto de vista del acceso a la justicia. Apenas el 23% de los nacionales cree que tiene acceso a las instituciones judiciales, muy por debajo de Costa Rica, Honduras, Uruguay, México y El Salvador.

Hay otro problema de legitimidad que no se puede eludir y está siendo soslayado y es la politización de la justicia. Hay que decirlo con absoluta claridad, pues se presenta principalmente en la designación de las Cortes. En el fragor político, es importante acceder a las

posiciones del poder judicial porque el sistema constitucional y legal le ha entregado a las Cortes participación en los procesos electorales y de fiscalización política. Las Cortes nominan al contralor general de la República y al procurador general de la Nación, y además los presidentes de la Corte Suprema de Justicia, la Corte Constitucional y el Consejo de Estado eligen al rector del poder electoral, al registrador nacional del Estado Civil. Es decir, que si alguien necesita un favor con el registrador, no le quepa duda de que tiene que interactuar a través de alguno de los presidentes de las Cortes. También el auditor general es elegido por las Cortes y en provincia, los tribunales administrativos designan las ternas de contralores departamentales para hacer oposición al gobernador de turno. Para colmo de males, ahora el interlocutor del gobierno con el poder judicial es el ministro de la política, lo cual es evidencia de la contaminación del poder judicial. Este desarreglo institucional tan profundo ha logrado su máxima expresión en la asignación del Consejo Superior de la Judicatura a las coaliciones del gobierno como cuotas de poder en los últimos doce años.

Parte de este mismo desarreglo institucional son los jueces formulando sentencias para hacer populismo judicial y salir con las sentencias en la mano a recaudar votos de los electores en el proceso democrático. Esto tiene que estar absolutamente prohibido desde el punto de vista constitucional. El magistrado no puede regular los desencuentros sociales con la aspiración del voto posterior. Ni que hablar de la morosidad que tanto afecta la legitimidad de la justicia.

Independencia y coordinación de los poderes

Es una necesidad que se preserve la independencia de la justicia, pero

con coordinación. ¿Quién ha dicho que el autogobierno es antónimo de la coordinación institucional? El problema de la justicia requiere una política de Estado y una coordinación con el gobierno que no debe excluir a los órganos de gestión judicial.

¿Por qué se excluyó del Consejo Superior de la Judicatura a los ministros de Justicia y de Hacienda, si la justicia necesita recursos para operar y para diagnosticar y formular

Hay otro problema de legitimidad que no se puede eludir y está siendo soslayado y es la politización de la justicia.

políticas tiene que interactuar con estos ministerios? Con la decisión de incluir a los ministros en el Consejo no se estaría empujando la independencia de los jueces, eso es una falacia, lo que estarían es coordinándose los poderes del Estado para asegurar que el bien público funcione adecuadamente. ¿Acaso dentro de la búsqueda de una buena coordinación de la política macroeconómica se debe, por el prurito de la independencia del Banco Central, excluir al ministro de Hacienda de la junta de directores? No, en modo alguno. Lo que manda la Constitución en este diseño institucional es que haya independencia de las ramas y de los poderes públicos, pero con un acento en la coordinación para que haya eficiencia en el Estado mismo.

Adaptabilidad de las instituciones judiciales

La adaptabilidad de las instituciones requiere, ante todo, hombres formados profesionalmente para el servicio. El sistema acusatorio ha funcionado bien solamente en los libros de la academia criminal. Me tomé el trabajo de conseguir unas estadísticas no publicadas de la Fiscalía General de la Nación y es insólito conocer el fracaso al que nos hemos visto expuestos los colombianos con este sistema. En sus mejores tiempos, la impunidad en materia de homicidios era del 97% y, actualmente, la falta de adaptabilidad de toda la arquitectura institucional del sistema acusatorio ha llevado a que el 93% de los homicidios en Colombia no se haya podido judicializar ni identificar su autor. Pero cómo va a ser esto posible con un fiscal que tiene tres expresiones de policía judicial que no coordinan entre sí y donde hay una cantidad de falencias en la investigación del delito. En este momento, el sistema acusatorio funciona frente a los casos de flagrancia. En estos casos es útil porque las autoridades cogieron al delincuente con las “manos en la masa” o con el muerto en las manos, pero en los demás aspectos el fracaso del sistema es absolutamente inédito.

Hay un consenso académico que dice que tenemos que avanzar hacia la oralidad a través de un proceso único que sea el mismo en materia civil, administrativa o laboral. Por el contrario, acaba de salir un código para lo laboral, mientras están trabajando en un código para lo contencioso-administrativo y ya sacaron un código para el procedimiento penal. Estamos cada día más distantes de los consensos académicos, y eso es lo que ha pasado un poco en materia tributaria.

Como dato final, en materia de tecnologías de información, Colombia tiene un índice de acceso a los tribunales de justicia vía Internet de apenas 46%, mientras que países como Perú ya están en 53%, Panamá en 66%, Brasil en 73% y República Dominicana en 80%. Hoy, en estos países, las notificaciones y los autos se entregan a los sujetos procesales a través de correo electrónico. ¿Cuándo veremos eso en Colombia?

Predictibilidad de las instituciones judiciales

Es necesario tener también unas instituciones predecibles. La seguridad jurídica es actualmente un valor perdido. En este sentido, el papel de la jurisprudencia debe cambiar. Los fallos y la unificación de la jurisprudencia que hace la Corte Suprema son una unificación que no tiene ninguna relevancia ni ninguna importancia. Es necesario que la jurisprudencia sea obligatoria. Hay que cambiar el criterio según el cual en Colombia la jurisprudencia es un criterio auxiliar de interpretación. Por el contrario, sería muy importante que todos los colombianos supieran la posición de la Corte sobre un determinado tema, con lo que podrían adaptar su comportamiento a la misma. Así mismo, si la Corte decide cambiar su jurisprudencia, esto debería hacerse por medio de unas mayorías, de tal manera que las modificaciones correspondan a unos consensos mínimos en las Altas Cortes.

Otro tema importante es la modulación constitucional en el tiempo. Hace un tiempo di un concepto a una firma de abogados para una empresa transnacional, que terminaba con el siguiente *disclaimer*: “Todo lo que aquí se dice es cierto, advirtiendo que si las normas en que me he fundado son declaradas inconstitucionales retroactivamente, nada de lo dicho

aquí vale”. Ese tipo de *disclaimers* no se entiende a nivel internacional. Es necesario expropiar a la Corte Constitucional el tema de la modulación temporal, pues los fallos de inexequibilidad deben regir pro futuro.

Responsabilidad del sistema judicial

Para finalizar, es necesario tener instituciones responsables. Cuando se habla de responsabilidad, esto implica transparencia,


Hasta ahora, las cortes han sido las salvaguardas morales en medio de un ambiente sistémico muy complejo, pero si ya se empieza a hablar de corrupción en los palacios de justicia, es necesario que existan acciones directas en su contra.

porque aunque la justicia sea ciega y vendada, no puede ser autista. Si en los corredores de los palacios de justicia se empieza a hablar de corrupción, es necesario definir de manera urgente quién va a ser el encargado de rondar la justicia.

Tal vez los ciudadanos no sepan que la propia Corte Constitucional

dijo, en un fallo de constitucionalidad, que el poder disciplinario no alcanza a los magistrados de las Altas Cortes. Es necesario que la Fiscalía cree de inmediato unidades especializadas en la lucha contra la corrupción en la justicia. Este no puede seguir siendo un tema de cocteles entre hombres de negocios. Si hay corrupción, ésta debe ser atacada de raíz, y deben crearse mecanismos legales de entrapamiento lícitos para pescar los “peces gordos”. A través de la “teoría del pez gordo” en la lucha contra la corrupción, podemos ganar mucho en la institucionalidad, porque la corrupción mina las instituciones de raíz.

Hasta ahora, las cortes han sido las salvaguardas morales en medio de un ambiente sistémico muy complejo, pero si ya se empieza a hablar de corrupción en los palacios de justicia, es necesario que existan acciones directas en su contra. Hasta ahora, lo único que existe son las acciones del procurador general de la Nación, como las conoce el país.

La pregunta final es ¿cuál es nuestro papel frente a estos problemas de institucionalidad? La solución tiene que ver con la sociedad civil, pues si ésta no se involucra, es muy poco lo que se puede hacer al respecto. En el año 1995 tuve la ilusión de promover un “Fedesarrollo” de la justicia, a través de la Corporación Excelencia en la Justicia y gracias a una donación de US\$1 millón de USAID. Sin embargo, hoy está agónica. Actualmente, desde la sociedad civil, sólo la Corporación y la Fundación Luis Carlos Sarmiento tratan de hacer esfuerzos importantes en este sector que es tan entrañable y fundamental para el funcionamiento de la sociedad colombiana. 

Desafíos del mercado de capitales: ¿qué queda por hacer? *

**Panel: Juan Pablo Córdoba, Roberto Junguito,
Santiago Montenegro y Federico Renjifo**

La profundización del mercado de capitales es una de las asignaturas pendientes en la agenda de desarrollo de la economía colombiana. Según los datos más recientes, la cartera como porcentaje del PIB alcanzó en agosto de 2009 26.5%, muy por debajo de los países desarrollados y de otros países de la región como Chile o Brasil. Adicionalmente, la capitalización del mercado de valores es baja: en 2008 alcanzó apenas el 42% del PIB sin ajustar por el efecto de valoración de Ecopetrol.

A lo largo de los últimos cuatro años se ha venido avanzando en el tema, adoptando el diagnóstico y las propuestas de la Misión del Mercado de Capitales de la década pasada. Con ello se ha logrado obtener un mercado más transparente y con mayor seguridad jurídica frente al que existía anteriormente. No obstante, quedan por abordar múltiples retos para que efectivamente el mercado de capitales canalice los recursos del ahorro de los colombianos a los proyectos de inversión.

Este artículo sintetiza la visión que cuatro agentes clave del sistema ofrecieron respecto al mercado de capitales durante la Asamblea de

Anif del pasado 24 de septiembre. En particular, los miembros de este panel discutieron los temas alrededor de los cuales gira el futuro del mercado. Juan Pablo Córdoba, presidente de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC); Roberto Junguito, presidente de Fasescolda; Santiago Montenegro, presidente de Asofondos; y Federico Renjifo, presidente de Asofiduciarias debatieron sobre los avances, las perspectivas y los desafíos que tiene el mercado de capitales

¿Cuáles son los retos?

El desarrollo del mercado de capitales requiere de un enfoque comprensivo que aborde diferentes problemas subyacentes a la actual estructura del sistema. En general existen tres áreas fundamentales que requieren esfuerzo por parte de todos los participantes: la regulación, la participación de los inversionistas extranjeros en Colombia y la calidad de la infraestructura de valores para que los participantes puedan transar sin inconvenientes. De cómo se solucionen los obstáculos en estas áreas dependerá la profundización necesaria del mercado de capitales en el país.



Juan Pablo Córdoba

En primer lugar, la regulación es uno de los temas en los que más se ha avanzado en Colombia de cara a obtener la seguridad jurídica necesaria en el mercado. El marco normativo, la Ley 964 de 2005, ha significado un progreso importantísimo que puso al mercado colombiano en un nivel similar al de sus pares internacionales. Esto es aún más importante teniendo

* Transcripción del panel en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

en cuenta la implementación de los sistemas electrónicos de negociación. Adicionalmente, la normatividad expedida por el gobierno ha fortalecido la confianza en el sistema, con lo que las necesidades en este tema son marginales en comparación con los demás puntos en la agenda.

En los dos temas restantes todavía quedan muchas cosas por hacer. Por un lado, la inversión extranjera en el mercado de valores todavía no está bien definida y presenta serios obstáculos. Además, tras la imposición de los controles cambiarios en 2007-2008, quedó claro que la institucionalidad del país no es amiga de la inversión extranjera de portafolio. Y es que los inversionistas extranjeros tienen fuertes limitaciones para fondearse, no pueden adquirir garantías y tampoco pueden acceder a instrumentos de derivados para cubrir sus posiciones en el país.

El otro gran tema pendiente es la organización tributaria del país, cuya estructura está haciendo daño a la profundización del mercado de capitales. En Colombia existen impuestos que atacan directamente las ganancias del capital, como por ejemplo el 4x1000 y el impuesto de industria y comercio. La literatura económica es clara en demostrar que los impuestos sobre el capital distorsionan y son nocivos para la eficiencia. En otros países que han conseguido progresos importantes se han eliminado los impuestos a las ganancias del capital, como Chile o Brasil, mientras que Estados Unidos no los cobra. De allí que sea clave lograr la exoneración de las ganancias del capital para instrumentos de renta fija y variable en Colombia.

Los temas pendientes en la industria aseguradora

Si bien se han conseguido importantes avances en la regulación del mercado como un todo, las compañías de seguros todavía están esperando la

expedición de un régimen de inversión acorde con las herramientas que existen en la actualidad. Hoy en día, para las aseguradoras es ciertamente imposible invertir en instrumentos como las carteras colectivas o los fon-



Roberto Junguito

Existen tres áreas fundamentales que requieren esfuerzo por parte de todos los participantes: la regulación, la participación de los inversionistas extranjeros en Colombia y la calidad de la infraestructura de valores para que los participantes puedan transar sin inconvenientes.

dos de capital privado en el exterior. Es entonces fundamental acelerar el trabajo que ya está haciendo la Superintendencia Financiera para que las aseguradoras puedan acceder a todas las herramientas del sistema financiero en el menor tiempo posible.

Por otro lado, es importante mencionar que la aprobación de la Reforma Financiera (Ley 1328 de 2009) es un avance sustantivo en muchas áreas del mercado. Uno de los progresos corresponde al sistema de aseguramiento del “riesgo político” en el esquema de renta vitalicia, que era clave para dar seguridad jurídica a las compañías de seguros. Este “riesgo político” se origina en los ajustes al salario mínimo superiores a las ganancias en productividad.

La misma institucionalidad colombiana ha permitido la formación de estos riesgos que deben, de algún modo, ser asegurados. La Constitución y la Ley 100 de 1993 atan las pensiones mínimas al salario mínimo, pero esto se ha traducido como que el salario mínimo está también indexado a la inflación cuando éste no sea la base de la pensión mínima o al discutir los incrementos de los salarios públicos. La idea de la Reforma Financiera es entonces construir un fondo que enfrente esa garantía de pensión mínima equivalente al salario mínimo para las rentas vitalicias. En la creación del fondo, los aportes del gobierno serán clave y generarían corresponsabilidad sobre los ajustes salariales hacia el futuro.

Por otro lado, como el principal activo de inversión corresponde a los títulos del gobierno, es crucial extender la madurez de los títulos de deuda pública. Según el Ministerio de Hacienda, la madurez promedio de los TES vigentes es de apenas 4.9 años. Teniendo en cuenta la amplia demanda de títulos del gobierno y la profundidad de este mercado, una de las tareas que se debe emprender es ampliar los plazos de los títulos e ir incrementando la maduración, de tal modo que los activos de las compañías de seguros (e incluso de los fondos de pensiones) calcen con la estructura de plazos de sus pasivos.

Respecto al tema de los inversionistas extranjeros, vale la pena insistir

en la unificación de la BVC con sus pares en Chile y Perú. Hasta ahora hay un memorando de entendimiento que inicia el proceso de integración entre los mercados. Continuar con esta iniciativa es importante, en la medida en que permitirá a los inversionistas locales invertir en activos en el exterior, tema que afectará positivamente el desempeño de las compañías de seguros y otros inversionistas institucionales en Colombia.

Ahora bien, en el tema tributario es clave nivelar el campo de juego. ¿Por qué hay modalidades de ahorro que obtienen beneficios fiscales en detrimento de otras? En este sentido, hay que insistir en la necesidad de realizar una reforma tributaria estructural que facilite la inversión en el mercado de valores a la vez que iguale las condiciones de los instrumentos de ahorro en Colombia. Adicionalmente, para conseguir este objetivo, es necesario evitar la colocación de los mencionados controles de capitales, que mostraron ser poco efectivos y costosos. Por ello, el régimen cambiario en Colombia debe ser libre y privilegiar la flotación del peso.

Los multifondos y las necesidades de política económica

El Gobierno Nacional todavía tiene temas importantes por abordar respecto al mercado de valores, especialmente del lado de los fondos de pensiones. La reciente aprobación de la Reforma Financiera abre la puerta a la creación de los *multifondos*, que son carteras generacionales que explotan de manera eficiente la relación riesgo-retorno. El objetivo es obtener mejores retornos para los recursos que permanecerán ahorrados durante más tiempo y minimizar el riesgo para proteger los retornos ya obtenidos en los portafolios de los ahorradores prontos a pensionarse.

El reto del gobierno es dar forma a un sistema de multifondos que con-



Santiago Montenegro

El reto del gobierno es dar forma a un sistema de multifondos que consiga ese propósito a la vez que evite el surgimiento de burbujas especulativas en el mercado de renta variable como sucedió en Perú.

siga ese propósito a la vez que evite el surgimiento de burbujas especulativas en el mercado de renta variable como sucedió en Perú. Una de las formas de diversificar el portafolio sin poner en riesgo la estabilidad del mercado es a través de regular la promoción activa de otros instrumentos. Los activos alternativos deben tener maduraciones que calcen con las del pasivo, como por ejemplo, los fondos de capital privado. Estos mecanismos permiten que los inversionistas institucionales coloquen recursos en empresas rentables a largo plazo sin participar en el día a día de su administración.

No obstante, en este momento (agosto de 2009) los fondos de pensiones han invertido apenas el 1.5% de sus recursos en estos instrumentos. ¿Por qué no se ha avanzado más, teniendo en cuenta que existe la posibilidad de poner hasta el 15% en estas herramientas? Buena parte de la explicación yace en la corta experiencia de los administradores de fondos de capitales en el ramo. Como los fondos de capital privado sólo se instituyeron después de la firma del Decreto 2175 de 2007, muchos de sus actuales directivos tienen buena educación y hojas de vida con experiencia en banca de inversión, pero casi ninguno tiene experiencia en tomar una empresa y administrarla con criterios financieros de largo plazo (*turn around*).

Así mismo, está el tema de la inversión en infraestructura. Según la Reforma Financiera, los multifondos deben contemplar las inversiones en infraestructura, con lo que todo debería quedar relativamente listo para la participación de los fondos de pensiones en este tipo de proyectos. No obstante, hay serias debilidades de institucionalidad, donde el Instituto Nacional de Concesiones hace las veces de juez y parte en el tema, su estructuración de los proyectos deja mucho que desear y el ramo en general ha estado continuamente salpicado por escándalos de corrupción.

Para poder incentivar la movilización de recursos hacia los proyectos de infraestructura es clave que el sector privado participe activamente de los proyectos y eso no se ha logrado hasta ahora. Lo que existe en la actualidad es un esquema que privilegia la construcción de carreteras por medio del esquema de obra pública, en el que el gobierno pone todos los recursos. En contraste, para fomentar la participación del sector privado y, a través de él, de los fondos de pensiones, es necesario que se dé solidez a las asociaciones público-privadas, principalmente a las concesiones.

PUBLICIDAD

Sólo cuando se logre una estructuración financiera que permita la creación de títulos de largo plazo atados a activos de infraestructura, los fondos de pensiones lograrán colocar sus recursos en este sector.

Por otro lado, es importante anotar que queda mucho para pro-

fundizar en el ahorro pensional en Colombia, más aun después de analizar el lado del pasivo de los fondos de pensiones. El valor de los fondos privados de pensiones como porcentaje del PIB es de apenas 15% en Colombia, mientras que en Chile alcanza el 100%. Esta situación es sólo un reflejo del severo problema que hay en el mercado laboral en el país, donde la informalidad alcanza entre el 57% y el 60% de la población, mientras que en Chile está apenas entre el 20% y el 22%. La solución a este problema no es sencilla: pasa por ir reduciendo los costos del trabajo frente a los del capital, con el desmonte de los parafiscales, sin afectar el ingreso de los aportantes.

Finalmente, una parte fundamental del problema del mercado de valores es la consecución de más instrumentos en los cuales invertir. Es necesario resolver este problema de oferta para no afectar el portafolio de las fiduciarias y los fondos de pensiones. De hecho, los portafolios de terceros en cabeza de las fiduciarias tienen invertido alrededor de la mitad de sus recursos en TES, mientras que las acciones se llevan apenas el 15% de las carteras. Respecto a la regulación, queda pendiente tratar el tema de la valoración de las carteras colectivas, que de por sí quedó confuso y complicado en la redacción del Decreto 2175 de 2007.

Conclusiones

Existen tres retos importantes en la agenda del mercado de capitales: i) la regulación; ii) la interacción con los inversionistas extranjeros; y iii) la infraestructura que dé estabilidad al mercado. Estos desafíos no sólo implican detalles propios del mercado, sino de otras esferas de la economía como el mercado laboral o el desarrollo de infraestructura, principalmente de transporte. Si bien se ha avanzado significativamente en el objetivo de dar seguridad jurídica y proveer una regulación adecuada, quedan todavía desafíos para que todos los agentes del mercado apuesten por su profundización. **ANIF**



Federico Renjifo

Recuperación económica y financiera 2009-2010

María Mercedes Cuéllar López *

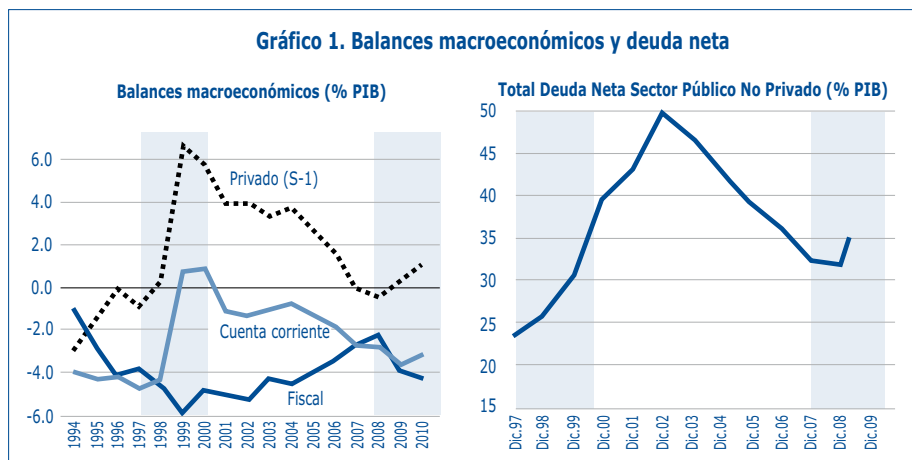
Introducción

Quiero hacer un paralelo entre la crisis de 1998 y la crisis financiera 2007-2008, las cuales tienen marcadas diferencias en Colombia. Lo anterior es algo interesante de analizar pues las reflexiones que de aquí se derivan nos permiten ser optimistas con respecto al futuro. En primer término, quiero señalar que los balances macroeconómicos fueron totalmente diferentes en los años previos a la crisis de 1998 comparados con los que se presentaron

antes de la crisis actual. Como se observa en el gráfico 1, el tamaño de los desbalances macroeconómicos que precedieron la actual coyuntura fueron menores que en la anterior y la solvencia fiscal mejoró desde entonces, lo que da más margen de movilidad a la economía. En efecto, los déficits fiscales, de cuenta corriente y de las cuentas privadas que se presentaron en los años previos a la crisis anterior llevaron a que la recuperación fuera mucho más difícil. Con respecto a la deuda, presentada en el gráfico 1

como proporción del PIB, se observa que en la década de los años noventa era menor y fue el desbalance fiscal el encargado de hacerla crecer muy rápidamente. En la actualidad la deuda es ligeramente más alta, sin embargo los desbalances fiscales son menores, de manera que la tendencia que se puede ver hacia adelante no es tan nociva como ocurrió hacia 1999 y el año 2000.

En cuanto a la política, los mismos desbalances que en la ocasión anterior llevaron a que se tratara de proteger la tasa de cambio en lugar de la tasa de interés llevaron a que la política monetaria fuera procíclica. En la coyuntura actual que se caracteriza por la ausencia de los desbalances anteriormente mencionados, la política monetaria contracíclica adoptada por el Banco de la República ha

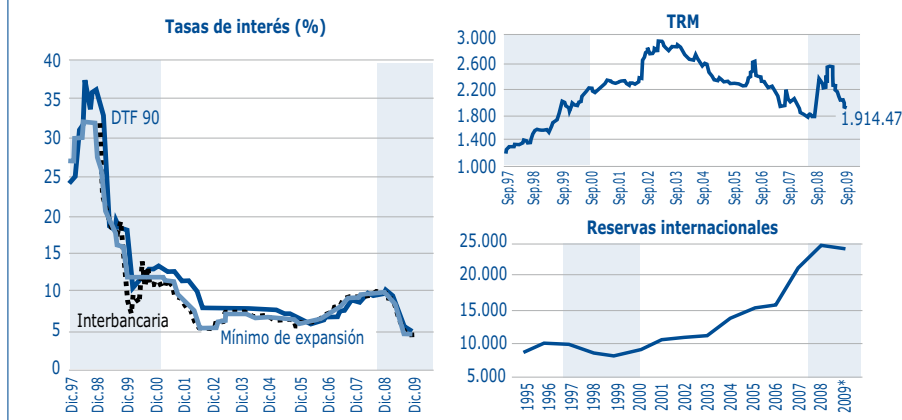


Fuente: Banco de la República - Ministerio de Hacienda.

* Presidente Asobancaria.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

Gráfico 2. TRM y variables financieras



Fuente: Banco de la República - Ministerio de Hacienda.

facilitado la liquidez en la economía sin que las reservas internacionales se hayan visto afectadas (ver gráfico 2).

El gráfico 3 muestra cómo en el pasado hubo un desborde grande del crédito del sector privado frente al PIB. A diferencia de la recesión anterior, la crisis actual no estuvo precedida en Colombia por un desbordamiento del crédito; para el período 2007-2008 el crédito al sector privado empezó a crecer de manera elevada frente a las tendencias de largo plazo y fue cuando el Banco de la República introdujo medidas para restringirlo. Como consecuencia, el crédito volvió a su tendencia de largo plazo y es muy probable que en 2010 las tasas de crecimiento de largo plazo se recuperen después del ajuste.

En efecto, en esta oportunidad el sistema financiero ha permanecido sólido y está preparado para atender la reactivación de la demanda de crédito. En el momento de la crisis de 1998, el sector financiero estaba débil. Por un lado, tanto los activos como los pasivos estaban cayendo, situación similar a la presentada en el patrimonio. En cambio, en esta ocasión lo que estamos viendo es una situación totalmente diferente, pues si bien los activos y los pasivos están creciendo alrededor

de 10%, el patrimonio de los bancos está creciendo en mayor medida. Esto ha sucedido como consecuencia de diversas medidas adoptadas este año. Por ejemplo, a comienzos de 2009 se retuvieron utilidades correspondientes a 2008. Como se observa en el gráfico 4, la relación de solvencia está en 16%, a diferencia de la crisis anterior cuando estuvo en 10% e inclusive cayó en algunos momentos por debajo de ese nivel. Por otra parte, tenemos que tanto la rentabilidad sobre activos (ROA) como la rentabilidad del patrimonio (ROE) se han mantenido estables. Finalmente, aunque se observa que el *stock* de la cartera podría caer al final del año, no se espera tener niveles negativos

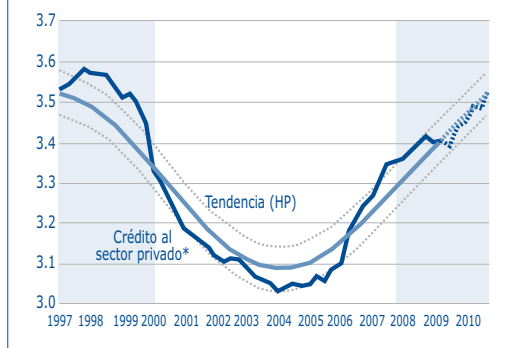
de crecimiento para 2009; en la Asobancaria esperamos que el año entrante la cartera recupere su capacidad de crecimiento de largo plazo.

El gráfico 5 nos permite analizar el comportamiento del PIB durante las dos crisis experimentadas por Colombia. En la crisis pasada, se afectó el crecimiento del PIB, lo que le costó a la economía siete años para poder recuperar el nivel de crecimiento del PIB que tenía antes de la crisis. En ese sentido, la caída fue tan pronunciada que para volver a tener el mismo valor en términos reales que se tuvo antes de 1997 se requirieron siete años y para recuperar la tendencia de largo plazo fueron precisos nueve años. Por el contrario, en esta ocasión se observa que la economía va a poder recuperar en dos años el nivel que tenía antes de la crisis y en cuatro años podrá retomar la capacidad de crecer potencialmente, es decir, el efecto de esta crisis sobre el ingreso del país será más reducido. En efecto, se espera que sea menos de la mitad del que se tuvo en la crisis anterior, pues la economía colombiana no va a perder capacidad de crecimiento en el largo plazo, es decir, no van a surgir restricciones de oferta.

La recuperación en Colombia, los requisitos y desafíos

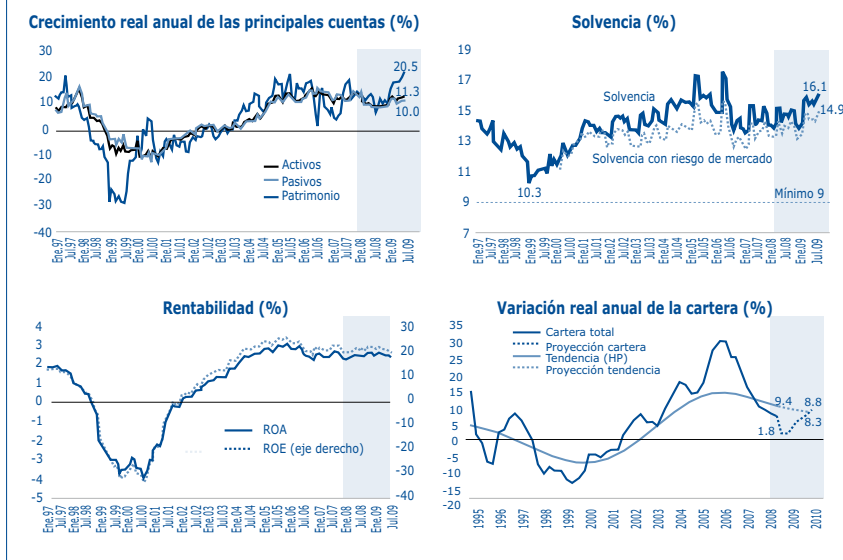
En términos de la discusión internacional acerca de la forma que tomará la recuperación del PIB, creo que en Colombia vamos a tener una especie de U aplanada que se va a recuperar en un par de años. En términos reales, la economía podría recuperarse rápidamente, como se observa en las proyecciones realizadas por las multilaterales y distintos analistas en el gráfico 6.

Gráfico 3. Crédito al sector privado (ln, % PIB)



Fuentes: Superintendencia Financiera y Dane, cálculos Asobancaria.

Gráfico 4. Indicadores financieros



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Asobancaria.

Ahora, ¿qué limitaciones o problemas tenemos para lograr cumplir estas perspectivas y dónde se debería actuar en términos de la política económica? En primer término está lo que puede ocurrir por el lado de la demanda. La retaliación comercial de Ecuador y Venezuela frena las exportaciones y el crecimiento del PIB, deteriora las cuentas externas y puede perturbar el mercado cambiario. El gráfico 7 muestra las proyecciones realizadas por Asobancaria para el balance en cuenta corriente y las reservas interna-

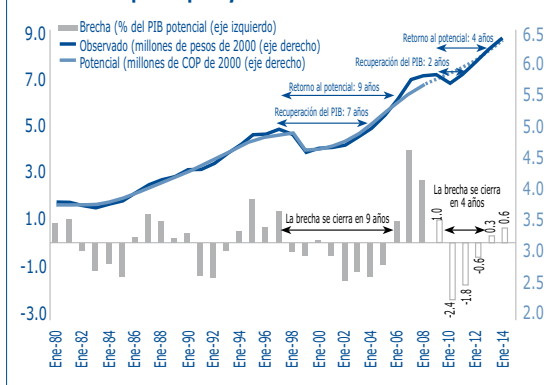
cionales. Las estimaciones realizadas señalan que en términos del balance de la cuenta corriente, la diferencia en los resultados de esta variable puede llegar a ser de 1.4 puntos porcentuales, dependiendo de lo que ocurra en cuanto a la situación con Venezuela. Por su parte, el efecto sobre las reservas internacionales puede ser del orden de US\$3.200 millones.

Como se observa en el gráfico 8, el consumo privado puede tardar en reactivarse por la carga financiera de los hogares, la pérdida de empleo

asalariado y el mayor desempleo. Las cifras señalan que el nivel de endeudamiento de los hogares es alto y menos conveniente que el que hubo en la crisis anterior, el cual estaba vinculado a la vivienda, lo que quería decir que había un ahorro incorporado o que se estaban invirtiendo los recursos del endeudamiento de los hogares. En esta ocasión el endeudamiento está asociado al consumo, lo que se ha reflejado en el comportamiento del crédito y los desembolsos de consumo que se han venido realizando, cuyas cifras son las que más han caído en términos de préstamos bancarios. En este sentido, la carga financiera de los hogares obstaculiza un repunte dinámico de la demanda por crédito y, por tanto, del consumo de bienes durables de los hogares.

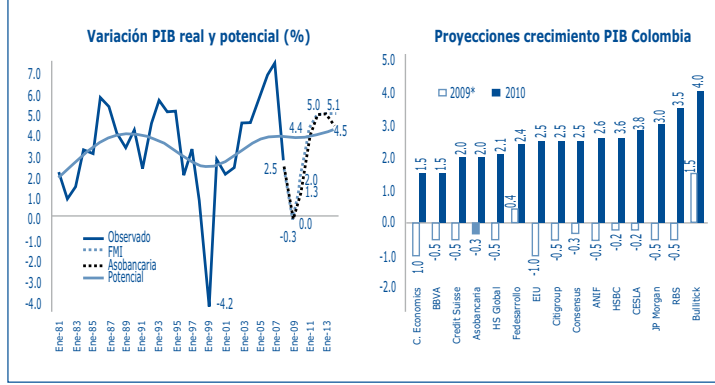
Por el lado del desempleo, actualmente tenemos tasas del orden de 13%, a diferencia de la crisis anterior, cuando alcanzaron niveles de 24%. A pesar de estos resultados, quiero llamar la atención sobre lo siguiente: Colombia no está siendo capaz de generar la demanda por mano de obra para mantener niveles bajos de desempleo. Aunque en nuestro país tasas de desempleo de 11% se consideran muy buenas, en países como Estados Unidos, una tasa de 9% se considera realmente un escándalo. Se dirá que es distinto un país indus-

Gráfico 5. PIB real per cápita, PIB potencial real per cápita y brecha del Producto



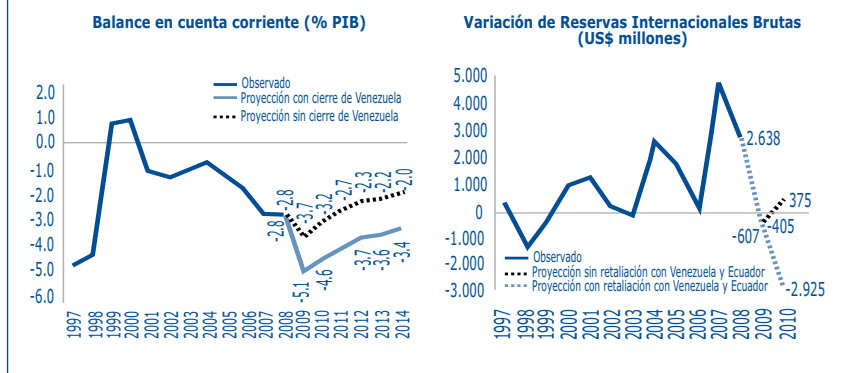
Fuente: FMI, cálculos Asobancaria.

Gráfico 6. Proyecciones de recuperación



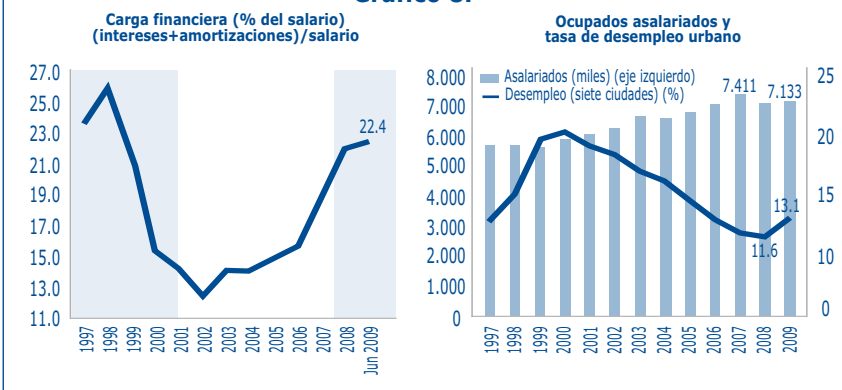
Fuentes: Dane, cálculos Asobancaria. Latin American Consensus Forecasts.

Gráfico 7.



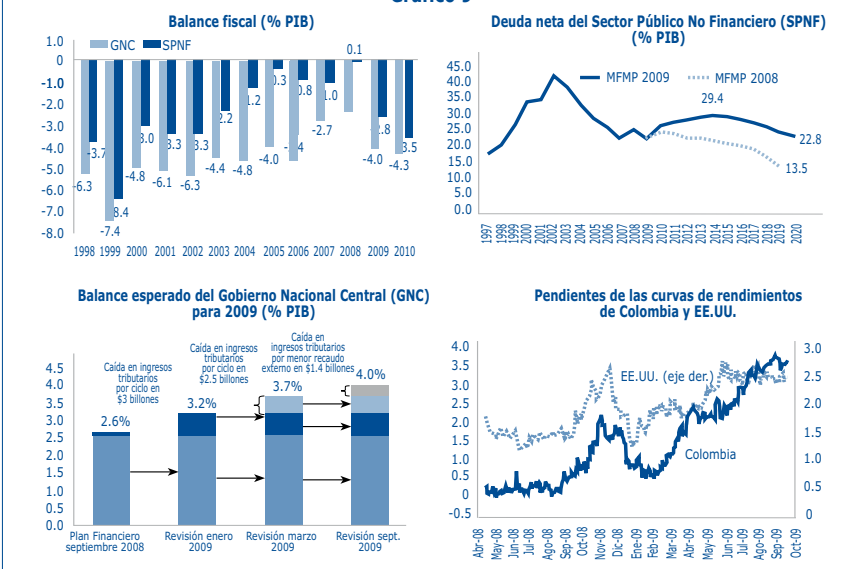
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Asobancaria.

Gráfico 8.



Fuentes: Bloomberg, Dane, Banco de la República y cálculos Asobancaria.

Gráfico 9




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Asobancaria. MFMP = Marco Fiscal de Mediano Plazo

trializado a uno en desarrollo, pero si comparamos las tasas de Colombia con las de América Latina, nosotros consistentemente a lo largo de los últimos diez años hemos tenido tasas de desempleo por lo menos 2 puntos porcentuales por encima del resto de países de América Latina. En consecuencia llama la atención la urgencia de hacer algo para corregir estas tendencias, porque es grave para el bienestar social de la población.

Sumado a esto, el estímulo fiscal es mínimo y, como el balance público se deteriora con facilidad, amenazando la solvencia gubernamental, tal vez no pueda prolongarse por mucho tiempo (ver gráfico 9). Por último, como el gráfico 10 lo indica, el creciente exceso de capacidad sin utilizar retarda un rápido repunte de la inversión.

En resumen, los desbalances macroeconómicos en la actualidad no alcanzan las magnitudes que tuvieron en las crisis anteriores. En consecuencia el ajuste esperado es menor y la política monetaria ha sido contracíclica. Adicionalmente, el sistema financiero ha permanecido sólido, por lo tanto la economía está en capacidad de crecer y se puede recuperar rápidamente.

Dadas las limitaciones a la recuperación anteriormente mencionadas, urge mantener el estímulo monetario. Afortunadamente la inflación es decreciente y las expectativas permanecen ancladas cerca de las metas de mediano plazo. El Banco de la República ha estimado que hay menos riesgos de que la inflación se desborde y más de que el crecimiento se desacelere, por lo cual recortó en 50pb su tasa de interés de intervención, dejándola en 4%. De esta manera, la política del Banco la República en esencia es el único instrumento que va a permitir estimular la demanda y sostener la situación de manera que se logren mayores tasas de crecimiento. 

Impacto de la crisis y recuperación económica

Jorge Londoño Saldarriaga *

Introducción

Voy a hablarles sobre la magnitud y las causas de la crisis pues considero que esto concita a reflexiones interesantes de las cuales se pueden obtener posibles “remedios” sobre todo en materia regulatoria. Así mismo, voy a exponerles sobre el impacto de la crisis en la economía colombiana y las capacidades de ésta para su recuperación.

Magnitud de la crisis

Existen bastantes cifras que describen la magnitud de la crisis; sin embargo, sólo me voy a referir a una que pienso es particularmente indicativa. Esta cifra se refiere a la magnitud de la crisis en términos del PIB, en el caso hipotético en el cual el PIB hubiera seguido con la tendencia que tenía en los últimos años.

Al respecto, se observa en el gráfico 1 que para el mundo en su conjunto el Producto Interno Bruto en 2009 será de US\$4.1 trillones, por debajo de lo que hubiese sido si la tendencia de anteriores años se hubiera preservado.

Sin lugar a dudas, este fenómeno no se pensaría que pudiera pasar de no ser por la crisis económica

mundial. Pero, pienso que la cifra de US\$4.1 trillones es un número difícil de cuantificar, hasta para los más educados economistas. Por esta razón, decidí hacer un cálculo para obtener y comprender más fácilmente la verdadera magnitud de esta cifra. El resultado de este cálculo es que los US\$4.1 trillones son equivalentes a veinte años de economía colombiana que se dejaron de producir como consecuencia de la crisis.

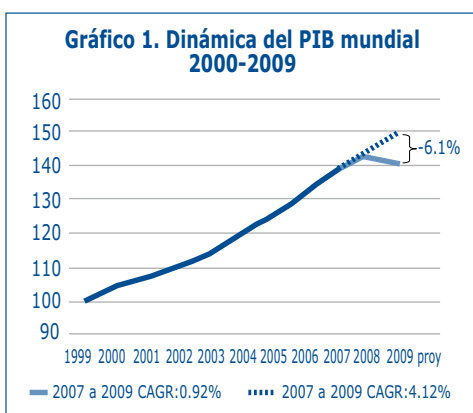
Esta traducción en años justifica a todas luces que la gente se pregunte por qué pasó la crisis, y cómo haremos para que ésta no vuelva a

sucedir. Sin embargo, pienso que la primera idea que uno tiene que tener en mente es analizar cómo se ha mejorado el perfil de la economía mundial para que ésta haya tenido la capacidad de entender, enfrentar y solucionar la crisis.

Digo esto, porque a pesar de que más adelante voy a nombrar las causas de la crisis, la situación a decir verdad se corrigió con prontitud y celeridad. Parecería que el mundo entero es capaz de recuperarse de una manera fácil.

Interpretación de las causas de la crisis económica

En el gráfico 2 se encuentra consignada la fórmula del economista John B. Taylor con la cual comulgo y considero como una de las interpretaciones más acertadas y razonables sobre las causas de la crisis económica.



Fuentes: proyecciones del Banco Mundial y de la Fed. CAGR: compound annual growth rate.

* Presidente Bancolombia. * Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

En el fondo la regla de Taylor lo que dice es que desde finales de 2001, los intereses de las economías desarrolladas del mundo occidental estuvieron por debajo de lo que deberían estar durante un período prolongado.

En el caso de Colombia, la fórmula de Taylor es útil para calcular cuál debe ser la tasa de intervención del Banco de la República. La fórmula es muy simple, relaciona la inflación y la brecha de crecimiento que tiene cada una de las economías como elemento determinante de lo que debe ser la tasa de intervención del Banco de la República.

Sin embargo, en la regla hay un elemento un poco difícil de calcular que es el GDP GAP, el cual mide cuánto se aleja el Producto Interno Bruto de su tendencia normal. Sin embargo, con esta fórmula que ha sido aceptada y por la cual se ha honrado a este economista otorgándole su nombre a la regla, se muestra que hacia finales de 2001, la tasa de intervención empezó a estar por debajo de lo que debería estar.

Pero, ¿qué fue lo que sucedió? y ¿por qué esta situación es tan grave? Lo que sucede es que cuando el dinero está más barato de lo que debería estar, contribuye a que se “recaliente” la economía. Por tanto, la función fundamental del Banco Central es tratar de intervenir de manera adecuada y a tiempo sobre las tasas de interés.

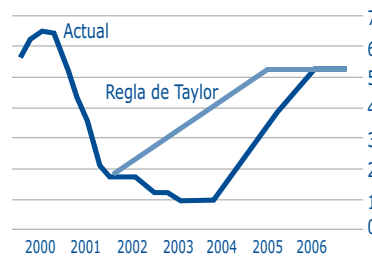
Por otra parte, encontramos otra área que nos ayuda a entender lo que sucedió con la crisis. Esta área se refiere a los activos más importantes de la economía, los cuales son la finca raíz. Por tanto, si el dinero está muy barato, los activos deben subir y por ende la finca raíz también sube. Esto lo que hace es generar un estímulo para que se cree una sobreoferta, un *boom* de precios, y se distorsione el mercado.

Bajo la regla de Taylor, la interpretación de la crisis es que efectivamente hubo un *boom* de finca raíz en el mundo occidental que se desencadenó a

través del tiempo y en la medida en que las tasas diferían de la tasa prudencial que se debería haber establecido.

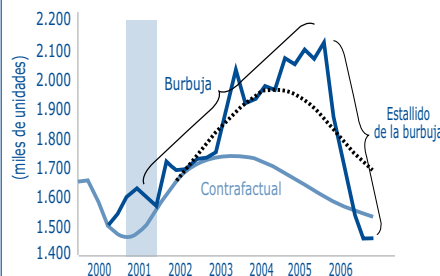
En otras palabras, el dinero estaba tan barato que había que invertirlo en activos, creando así una demanda fuerte sobre estos activos.

Gráfico 2. Aplicación de la regla de Taylor
Tasa fondo federal actual y contrafactual (%)



Fuente: proyecciones del Banco Mundial y de la Fed.
CAGR: compound annual growth rate.

Gráfico 3. Burbuja y estallido de la burbuja en la construcción de vivienda comparado contra el contrafactual



Fuente: John B. Taylor - Getting off track.

En el gráfico 3 se observa el ritmo de crecimiento de las iniciaciones de construcciones en Estados Unidos cuando las tasas de interés estuvieron muy bajas y una simulación con modelos macroeconómicos sobre el comportamiento de la finca raíz en el caso hipotético en que las tasas hubieran estado donde era prudente que estuvieran. Claramente, lo que se observa es que la línea del contrafactual está bien por debajo de la situación real.

Es por tanto indiscutible que en esta crisis, el *boom* de la finca raíz jugó un papel preponderante, pero hay otras

explicaciones alternativas que están en contra de esta teoría. Estas teorías señalan que las tasas de interés bajaron significativamente por el hecho de que había como un exceso de ahorro, debido a la creación de los grandes fondos de pensiones y los fondos soberanos de los países en desarrollo, particularmente los provenientes de los productores de petróleo. Sin embargo, el Fondo Monetario Internacional ha hecho las estimaciones del caso y ha dicho que en realidad durante el período en que se generaron los elementos de la crisis, el ahorro como porcentaje del PIB no subió, por el contrario, el ahorro como porcentaje del PIB disminuyó.

En términos de Taylor, lo que se interpreta es que la intervención económica y las decisiones de las autoridades regulatorias de la política monetaria de los gobiernos fueron los causantes del empeoramiento y prolongación de la crisis.

Obviamente, esto no pretende decir que el sector financiero no tuvo nada que ver en la crisis. Al contrario, la actividad financiera tuvo mucho que ver sobre la forma como se desarrolló la crisis. Particularmente, los comportamientos en tres áreas importantes de la gestión de las entidades financieras incidieron en la acentuación de la crisis económica. Estas áreas son: el área de administración de riesgo, el área de administración de liquidez, el área de remuneración variante.

En el área de administración del riesgo, sobre todo en lo que tiene que ver con la estructuración y la generación de activos, las entidades financieras, no solamente bancos, empezaron a crear activos para venderlos en un mercado con tasas de interés muy bajas, lo cual trajo consecuencias negativas en la estabilidad financiera. Pero, adicionalmente, hubo otro elemento que no funcionó bien y fue el referente a la administración de liquidez, la cual se constituye como una de las áreas de la responsabilidad

y del ejercicio de la profesión bancaria más importantes. A través de ella se controla no solamente que el riesgo esté bien administrado, que se invierta en lo que es, que haya una probabilidad de pérdida que esté atendida con los precios que se logran, si no que adicionalmente se busca que la liquidez que se pueda llegar a tener en el futuro esté debidamente controlada y que el riesgo de liquidez esté correctamente atendido con la estructura de inversiones disponible.

Se puede decir entonces que el área de administración de la liquidez es casi más importante que la de administración del riesgo. Los traumatismos de la crisis históricamente se producen mucho más por riesgo de liquidez, porque éste se presenta de manera repentina y conlleva a que las entidades financieras estén en la incapacidad de atender sus obligaciones, y ahí la verdad es que se produjo una gran cantidad de errores, porque se analizó con mucho cuidado cuál era el tema de riesgo con fórmulas muy desarrolladas, pero no se diseñaron fórmulas sofisticadas para analizar que era lo que podía pasar con la liquidez de los instrumentos financieros.

La tercera área que falló en este tema del manejo de las entidades financieras fue el área de la remuneración variante. Es indudable que en esta actividad la remuneración variante debe ser un pilar fundamental de lo que es el manejo de los recursos humanos, pero es innegable también que en este sector la remuneración variante tiene que estar comprometida con el tema de riesgo y tiene que ser sensible al análisis de riesgo. Sin embargo, lo que estábamos viendo era que en el sector financiero se empezaron a imponer mecanismos que daban una remuneración significativa con la única consideración de la realización de las ganancias puntuales sin tener ningún tipo de compromiso con lo que seguía.

En consecuencia, lo que sucede con este tipo de regulación al sector es que


existe una situación de sobre-reacción, en la cual se reconoce que el sector financiero falló y que, por tanto, hay que regularlo de manera rigurosa. Casi siempre este tipo de regulaciones es un poco punitivo, pero me parece que en buena hora este tema se ha venido manejando con creciente prudencia.

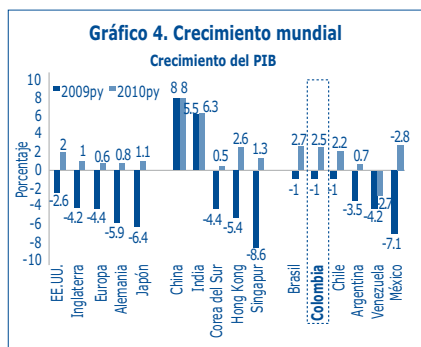
Por último, cabe mencionar que la cantidad de regulaciones que en un momento dado pretendieron introdu-

que sufrimos y parece ser moderadamente buena. No somos los que nos vamos a recuperar más rápido, pero nos vamos a recuperar (ver gráfico 4). Durante la crisis Colombia perdió un elemento que fue el pilar de nuestra recuperación de la crisis de finales de los años noventa, y este elemento hace referencia al crecimiento liderado por las exportaciones. Desafortunadamente, el comercio mundial es una de las víctimas de esta crisis y Colombia es uno de los damnificados. Sin embargo, el país tiene una muy buena fortaleza en el elemento que ha sido identificado como la mejor herramienta para sobreponerse a los efectos de la crisis que acabamos de vivir y es el mercado interno.

Tenemos la tercera mayor población de América Latina, después de Brasil y de México, y tenemos una economía que ha venido aumentando su ingreso per cápita de tal manera que se ha doblado durante esta década.

Por lo tanto, tenemos la posibilidad de un mercado interno que nos está dando unos buenos resultados. Las cifras oficiales del Ministerio de Hacienda y del Banco de la República y consolidadas por la Asociación Bancaria muestran cómo sectores muy buenos, complementarios diría yo, pueden generar crecimiento del mercado interno, (ver gráfico 5). Al respecto, creo que la industria manufacturera tenderá a recuperarse rápidamente, ya que aquellas empresas que tienen un buen enfoque hacia el mercado interno encontrarán fácilmente un mercado sólido para incrementar sus ventas.

De allí la importancia de recuperar el empleo como la prioridad máxima dentro del accionar de las políticas macroeconómicas. Sin embargo, se debe tener en cuenta la minería, la situación del crédito y la recuperación temprana del sector de la construcción como elementos clave que marcarán un buen resultado de la economía hacia el futuro. 



Fuente: cálculos Bancolombia con datos del Banco de la República. Presentación: Colombia y la crisis internacional, agosto 2009.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Informe Asobancaria, julio 2009.

cirse de manera inmediata han sido objeto de análisis y creo que en esa dirección debemos seguir. Así mismo, debemos cuidar que las regulaciones tengan en consideración la globalización y que por tanto se establezcan con debida coordinación internacional.

Posibilidades de recuperación de la economía

Lo que vemos en una comparación internacional es que la situación de Colombia no fue grave en el impacto

Crisis bancarias y su impacto sobre la economía

Alejandro Figueroa *

El área de Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá, con base en el reporte del Fondo Monetario Internacional sobre las perspectivas de la economía mundial de abril de 2009¹ y en las cifras de la Cepal², realizó un estudio acerca de las crisis financieras que se presentaron tanto en los países desarrollados como en los países latinoamericanos durante los últimos cincuenta años. Dicho estudio permite deducir algunas tendencias de los agregados macroeconómicos que ayudan a hacer algunas reflexiones sobre cuál es el camino que tenemos por delante en el caso colombiano.

Crisis económicas y financieras en los países desarrollados

Desde el año 1960 se han presentado 122 recesiones en las economías desarrolladas. En quince casos, se presentó una crisis financiera simultáneamente, contrario a lo que pasó en el resto de los casos (107). Una de las conclusiones del FMI que vale la

pena resaltar es que las recesiones económicas que van acompañadas de una crisis financiera tienden a ser más prolongadas y profundas. La duración de una crisis financiera se mide como el número de trimestres que transcurren entre el punto máximo de crecimiento del PIB antes de la recesión y el punto mínimo de la parte más profunda de la misma. Por su parte, la amplitud de la recesión está definida como la variación total del PIB durante la recesión. Cuando hay una recesión que ha sido acompañada por una crisis financiera, se encontró que la duración promedio fue de 5.7 trimestres. En cambio, en las recesiones sin crisis financiera, esta duración promedio fue de 3.4 trimestres. Por otro lado, la amplitud en el caso de las que van acompañadas de crisis financiera alcanzó en promedio una contracción del PIB de 3.4%, mientras que en los casos de recesiones sin crisis financieras, dicha contracción fue bastante menor (2.6%).

El gráfico 1 muestra datos trimestrales para el PIB, la inversión privada, el consumo privado y el crédito. Las

series comienzan en $t=0$, momento que señala el punto más bajo de la recesión, y las líneas verticales muestran el momento en que se inicia la recuperación del PIB de acuerdo con el tipo de recesión que se esté enfrentando. Aquí vemos claramente que tanto el PIB como la inversión privada y el consumo privado tienen una caída menor cuando las recesiones no vienen acompañadas de crisis financieras. Por otra parte, la recuperación es más lenta cuando se tiene crisis financiera, como es el caso actual en el mundo desarrollado.

Como he señalado, en su reporte de perspectiva de la economía mundial de abril de 2009, el FMI mostró algunas características comunes de

* Presidente del Banco de Bogotá.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook (WEO), abril de 2009.

² Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

las recesiones y períodos de recuperación en países industrializados, clasificando los episodios de crisis de acuerdo con su origen. Entre otros, se destacan como principales resultados los siguientes: 1) las recesiones en las economías industrializadas en las dos últimas décadas han sido menos frecuentes y más moderadas, mientras que las expansiones han sido más prolongadas; 2) las recesiones asociadas con crisis financieras han sido más severas y duraderas que aquellas asociadas con otro tipo de choques. Adicionalmente, las recuperaciones han sido más lentas, caracterizándose por el débil desempeño de la demanda doméstica y las condiciones crediticias restrictivas; y 3) las recesiones que se presentaron simultáneamente en varios países tienden a ser más prolongadas y profundas con respecto a las demás. Las recuperaciones tienden a ser débiles, y las exportaciones juegan un papel más limitado en la recuperación respecto a recesiones que no son simultáneas. Éste es uno

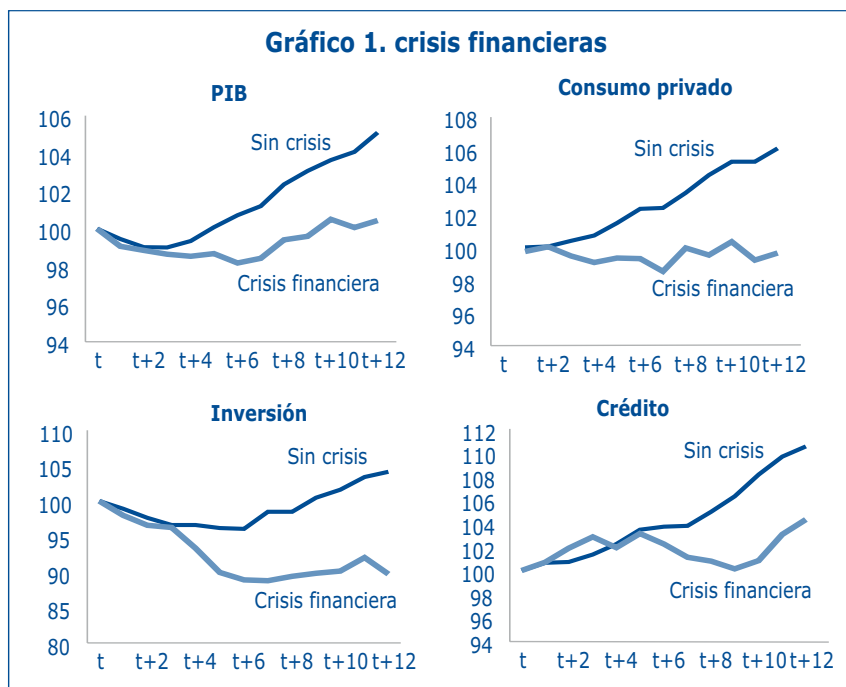
de los puntos que destacó el profesor Krugman en su última visita a Bogotá, cuando afirmó que en este momento el crecimiento del comercio internacional se sitúa como el mayor obstáculo para la recuperación rápida de las economías industrializadas.

Para sintetizar, cabe señalar algunos aspectos que caracterizan las recesiones mundiales y las crisis financieras. En primer lugar, las crisis financieras o bancarias generalmente vienen precedidas de burbujas en los precios de los activos, auge en los flujos de capital y crecimiento del crédito. Adicionalmente, los períodos de expansión previos a las crisis financieras coinciden con expectativas optimistas sobre el crecimiento del Producto y la riqueza, una razón por la cual las recesiones asociadas con crisis financieras son más severas y se relacionan con la desaceleración del consumo privado. Por otra parte, en períodos de expansión posteriores a las crisis financieras, el crecimiento del crédito es débil, mientras que en

otro tipo de expansiones la dinámica del crédito es robusta. Finalmente, la inversión en capital fijo se ve claramente afectada por cuenta de los efectos de las crisis financieras. Este fenómeno coincide con el débil crecimiento del crédito durante la recuperación.

Crisis bancarias en América Latina y su impacto económico

Con el fin de analizar las crisis económicas y financieras en los países de América Latina, Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá utilizó como base la metodología de estudio aplicada por el FMI para analizar los datos anuales proporcionados por la Cepal para Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. El cuadro 1 nos permite identificar 16 recesiones económicas



Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, abril 2009.

Cuadro 1. Recesiones económicas y crisis bancarias en América Latina

País	Año	Recesión económica	Crisis bancaria
Argentina	1994-1995	X	X
	1998-2002	X	X
Brasil	1991-1992	X	X
	2002-2003	X	
Chile	1998-1999	X	
Colombia	1998-1999	X	X
Ecuador	1998-1999	X	X
México	1994-1995	X	X
	2000-2001	X	
Perú	1997-1998	X	
Uruguay	1994-1995	X	X
	1998-2002	X	
Venezuela	1993-1994	X	X
	1995-1996	X	
	1998-1999	X	
	2001-2003	X	

Fuente: L. Laeven y F. Valencia, "Systemic Banking Crises: A New Database", IMF Working Paper WP08224, September 2008. G. Calvo, "Phoenix Miracles in Emerging markets: Recovering without Credit in Systemic Financial Crises", Bank of International Settlements Working Paper 221, December 2006. Compilación Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

en los últimos veinte años, de las cuales 8 tuvieron crisis bancaria y 8 de ellas fueron sin crisis bancaria.

Con respecto al desempeño del PIB durante las recesiones que se presentaron a partir de 1990, aquellas que estuvieron acompañadas de una crisis bancaria fueron más profundas al igual que para las economías desarrolladas. Tal fue el caso de Colombia en la crisis de finales de los años noventa, que estuvo acompañada por una crisis bancaria y que le tomó al país casi siete años para regresar a la senda de crecimiento del PIB que había tenido antes de la crisis. Aunque los datos ya mencionados son anuales, también parecen confirmar la mayor duración de las crisis. Como se observa en el gráfico 2, cuando hay crisis bancaria, salir de la recesión toma más tiempo que cuando no hay crisis bancaria. Lo mismo pasa con el consumo de los hogares (ver gráfico 3); cuando la recesión estuvo

acompañada de crisis bancaria, tomó hasta tres años volver a los niveles del pico del ciclo previo, es decir, antes de la crisis. Lo anterior sucede porque el consumo se ve más afectado por la recesión económica cuando los hogares enfrentan restricciones de crédito por las crisis bancarias. Uno de los principales problemas durante una recesión es la caída de la inversión privada, la cual se pospone durante la crisis y posteriormente en la recuperación parece generarse una sobre-reacción. En el gráfico 4 se observa que en el caso de crisis bancaria, hay una caída profunda de la inversión, pero luego de tres años, se presenta una reacción importante de la misma.

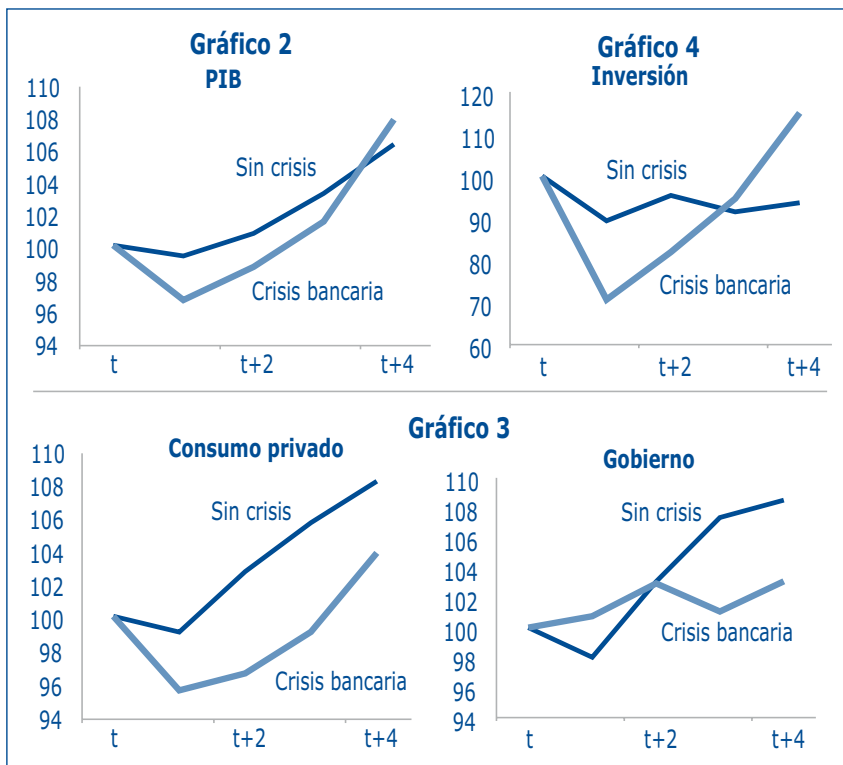
Crisis en Colombia: el caso de las recuperaciones económicas sin crédito a las respaldadas por la banca.

El caso de Colombia en la coyuntura actual hace pensar que la solidez del sistema financiero colombiano y su menor apalancamiento pueden ser factores determinantes de la recuperación económica. Por esta razón, Colombia presenta una recesión económica moderada, la cual se ha

El caso de Colombia en la coyuntura actual hace pensar que la solidez del sistema financiero colombiano y su menor apalancamiento pueden ser factores determinantes de la recuperación económica.

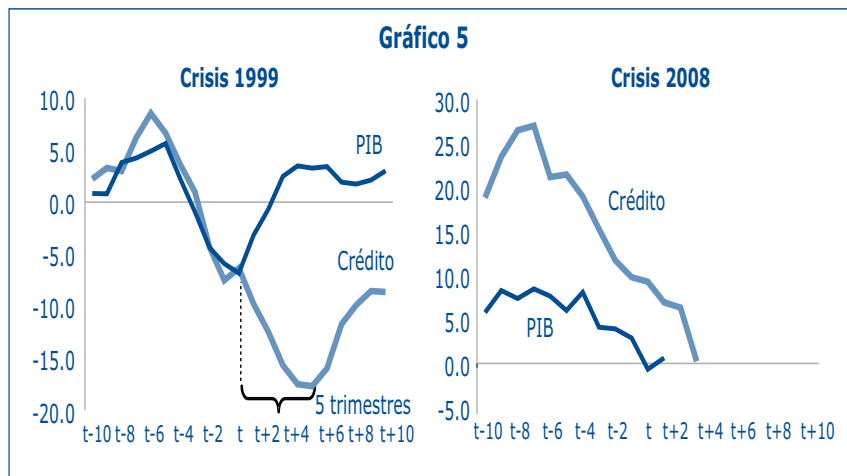
caracterizado por tener una menor profundidad y una recuperación que podría tomar menos tiempo. Por tal razón, Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá tiene un pronóstico optimista con respecto al PIB, el cual se espera que termine el año con un crecimiento anual de 0.5%. Por su parte, el pronóstico para el crecimiento tanto del consumo de los hogares como de la inversión privada no considera una contracción, es decir, no se espera tener tasas de crecimiento negativas para el año completo 2009.

Existe evidencia empírica³ que señala que el crédito interno y externo tiende a caer con el Producto, pero la expansión del mismo se hace efectiva sin una recuperación en la dinámica del crédito (*creditless recovery*). El gráfico 5 muestra la situación del PIB y el crédito durante las recesiones presentadas en 1999 y en 2008. En el



Fuente: Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá con base en Cepal.

³ G. Calvo, "Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering without Credit from Systemic Financial Crises", Bank of International Settlements, diciembre 2006



Fuente: cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá con base en Dane y Superintendencia Financiera.

caso de la recesión de Colombia de 1999, el punto más bajo se presentó en el segundo trimestre del año, cuando el PIB alcanzó su punto mínimo. Sin embargo, como se observa en los trimestres posteriores, el crédito continuó cayendo durante un período de cinco trimestres, aún a pesar de que la economía ya registraba tasas de crecimiento positivas. Con relación a la crisis actual, la disminución del crédito podría continuar por algunos meses más, con un punto de quiebre esperado por Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá alrededor del primer trimestre de 2010.

en los países emergentes, la política monetaria no fue contracíclica. Hoy en día la situación es diferente, pues la política monetaria contracíclica ha sustentado una menor caída en el PIB.

En Colombia, el nivel de apalancamiento del sistema financiero es de 8.2 veces, menor que las 13.5 veces de Estados Unidos y las 16.5 veces de Europa. Además, la banca nacional presenta una situación de solidez por respaldo patrimonial por un menor reparto de dividendos y una acumulación de reservas para afrontar la desaceleración económica. Por otra parte, el margen de intermediación de

los bancos colombianos ha disminuido aproximadamente 100pb en lo corrido del año al mes de agosto, ya que las tasas de colocación de cartera se han ajustado en mayor medida frente a los pasivos con costo (más relacionados con la tasa de intervención del Emisor). En parte, la valorización de las inversiones ha compensado los resultados.

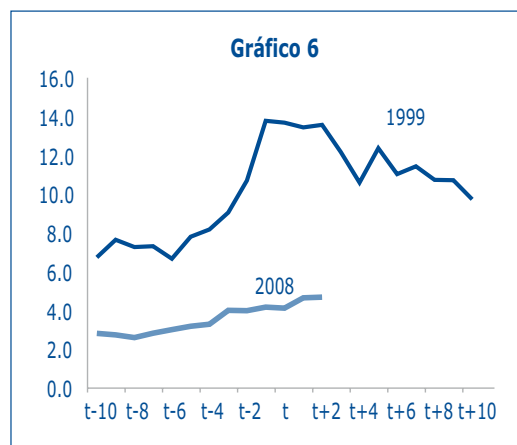
Así mismo, la desmejora en la calidad de la cartera es compatible con el ciclo de desaceleración de la economía, pero no alcanza niveles preocupantes, y las provisiones están muy acordes con la situación de la cartera. En este momento el sistema tiene en promedio más del 120% de provisiones con relación a la cartera vencida y no se esperan disminuciones importantes en la rentabilidad de las entidades financieras.

A diferencia de otros episodios, el epicentro de la crisis financiera actual se presenta en las principales economías del mundo y no en los países emergentes. Dado que en Colombia la desaceleración económica no estuvo acompañada de problemas en el sistema financiero, es probable que la recesión sea de menor duración y menos profunda. De esta manera, el consumo y la inversión privada no se verían tan afectados como en el pasado, permitiendo una moderada recuperación durante los próximos dos años.

Finalmente, la posibilidad de llevar a cabo una política contracíclica favorece la recuperación económica. A esto se suman las medidas macroprudenciales tomadas por la Superintendencia Financiera y por el gobierno tras la crisis de los años noventa. Así, la solidez del sistema financiero colombiano y su menor apalancamiento pueden convertirse en un soporte para la recuperación económica, permitiendo romper con las famosas “recuperaciones sin crédito”. **ANIF**

Conclusiones

Finalmente, es importante resaltar que la coyuntura actual presenta un ambiente favorable para la recuperación. En primer lugar, la banca tiene un mejor desempeño que el que tuvo en la crisis de hace diez años. En este sentido, una banca sólida se convierte en pilar para la recuperación de la economía. Como se observa en el gráfico 6, los indicadores hoy son mucho mejores que en la crisis de finales de los años noventa. En segundo lugar, en crisis pasadas, no sólo en Colombia sino en general



Fuente: Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá con base en Superintendencia Financiera.

Los “brotes” de la recuperación siguen creciendo

Daniel Cortés*

Situación global

Los *green shoots* o brotes de recuperación en la economía siguen apareciendo.

Los bancos en general hemos estado revisando las proyecciones de crecimiento y encontramos que, por ejemplo, para Colombia, el crecimiento para este año se encuentra alrededor de 0.5%.

Me acuerdo claramente cuando en marzo de este año vino a Colombia el profesor Kenneth Rogoff. En ese entonces, él habló de una cifra

de crecimiento para nuestro país de 0%, la cual consideró como bastante aceptable. En estos momentos, los pronósticos “pintan mejor” y ya se está hablando de cifras de 0.5% y 1%.

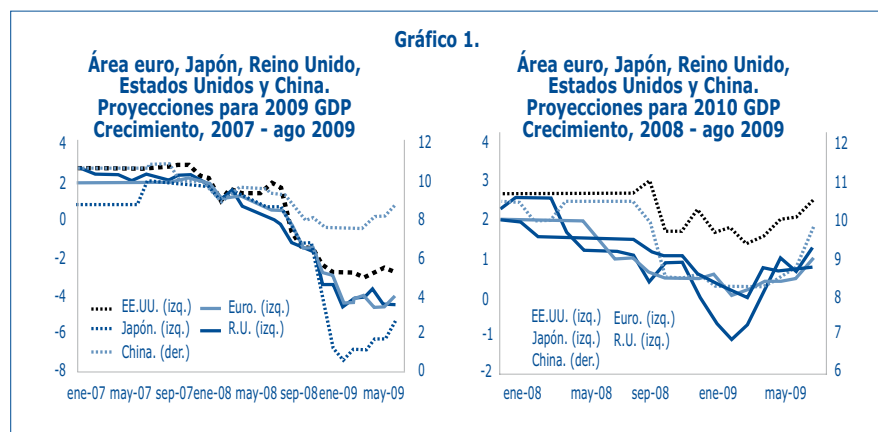
Esta situación también está ocurriendo a nivel global. En el gráfico 1 se observa cómo los pronósticos de crecimiento para 2009 y 2010 muestran señales de mejora de la actividad económica en varios países industrializados.

Indudablemente, lo que nosotros como banco esperamos es que, dada la magnitud de la crisis financiera, la recuperación va a ser modesta y

demorada en el tiempo. Así mismo, creemos que el efecto de los estímulos fiscales y monetarios se va a seguir sintiendo en 2010. En general, lo que ha venido ocurriendo es que la capacidad instalada de que goza en general la industria mundial tiene tranquilos a los bancos centrales, permitiéndoles así mantener bajas las tasas de interés gracias a la poca presión que se tiene en el tema inflacionario.

El caso de Estados Unidos

Los indicadores clave de vivienda, que fueron el síntoma más grave que tuvo la crisis, han empezado a mostrar algo de mejora. En el gráfico 2 se observa el comportamiento de los *leading indicators* de Estados Unidos, donde efectivamente se empiezan a ver señales de recuperación. De otro lado, el ciclo de



Fuente: Citi Investment Research and Analysis

* Vicepresidente de Tesorería de Citibank Colombia.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

los inventarios continúa ajustándose al alza como resultado de diferentes programas de financiación que han fomentado el consumo de viviendas y vehículos.

Por otra parte, es importante resaltar que la política expansiva de la Fed ha ganado tracción en los mercados crediticios y las pérdidas de riqueza se han detenido. Sin embargo, la gran preocupación que tenemos nosotros los banqueros, y en general muchos de los analistas, es el impacto que pueda tener la situación del empleo sobre el consumo de los hogares. En el caso de Estados Unidos, el gasto de los hogares seguirá presionado a la baja debido a la conjunción de cuatro factores: 1) el aumento del desempleo, 2) la menor dinámica de los ingresos, 3) la caída en la riqueza de los hogares y 4) la menor disponibilidad de crédito.

A propósito de este último factor, sabemos que varios bancos a nivel mundial tienen todavía sus políticas cerradas para el crecimiento del crédito. Sin embargo, en el gráfico 3 se evidencia que el indicador de condiciones financieras, a pesar de ubicarse en el plano negativo, comienza a mostrar indicios de recuperación.

Pronósticos

Nuestros pronósticos hacia el futuro apuntan hacia una recuperación

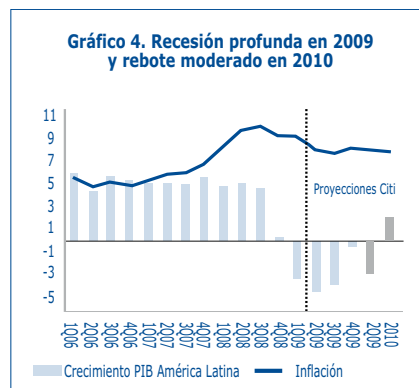
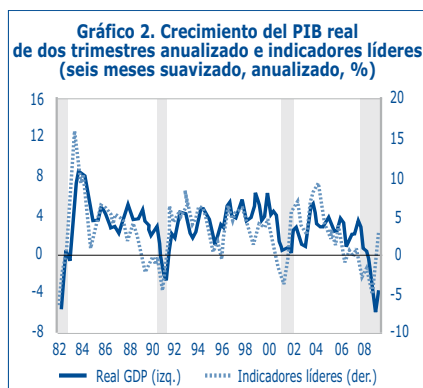
más rápida de los países emergentes. En cambio, los países desarrollados tendrán que pasar el mal sabor del “guayabo” de la deuda pública y por ende saldrán más lento de la crisis financiera. Efectivamente, en el cuadro 1 se aprecia que los pronósticos de crecimiento del PIB para 2009 y 2010 de los países emergentes son positivos, debido a que sus economías fueron menos golpeadas por la crisis y a que tuvieron el suficiente espacio para combatirla con estímulos fiscales y monetarios. Entre

Lo que nosotros como banco esperamos es que, dada la magnitud de la crisis financiera, la recuperación va a ser modesta y demorada en el tiempo. Así mismo, creemos que el efecto de los estímulos fiscales y monetarios se va a seguir sintiendo en 2010.

tanto, los pronósticos de los países industrializados no son del todo alentadores, incluso para 2009 se espera un crecimiento de -3.8% para este grupo de países. Evidentemente, los esfuerzos fiscales y monetarios que han hecho estas economías frenarán su crecimiento a futuro. Por esto, en 2010 se espera un crecimiento de 1.9%, casi 4 puntos porcentuales menos que el crecimiento pronosticado para las economías emergentes en ese mismo año.

Desafortunadamente, desde la posición del banco pensamos que estos pronósticos no significan un crecimiento robusto, sino una salida rápida al terreno positivo a niveles muy bajos. Se espera entonces que el crecimiento de la economía colombiana tenga una forma de U, a diferencia de otros países donde el crecimiento va a parecer a una L.

En el caso de América Latina, también se están viendo crecimientos positivos. La recuperación económica de la región estará apoyada en la normalización del comercio internacional, la estabilización de los precios de los *commodities* en niveles favorables, el impacto de las políticas de expansión fiscal y monetaria y el ajuste al alza del ciclo de inventarios. Sin embargo, el rebote económico será moderado ante la pérdida de competitividad de las tasas de cambio (ver gráfico 4).



Por otro lado, al analizar las perspectivas económicas de América Latina como un solo bloque, resulta algo confuso ya que la recuperación no va a ser uniforme en toda la región (ver cuadro 2). Básicamente, lo que sucede es que aquellos países que no cuentan con mercados flexibles incorporados al mundo globalizado van a sufrir más la resaca de la crisis. Como era de esperar, los países más afectados por la crisis son Venezuela, Ecuador y Argentina versus los países que están mucho más incorporados a la economía global como son Brasil y Chile.

En medio de estas dos tendencias se encuentran Colombia y México, que aunque se caracterizan por tener economías flexibles, están relativamente expuestos a que su recuperación económica sea lenta.

En Colombia estamos viendo que el ritmo de contracción de la

economía está disminuyendo. Las ventas al por menor y la producción industrial están aparentemente llegando a niveles de piso estables, lo cual es una excelente señal (ver gráfico 5).

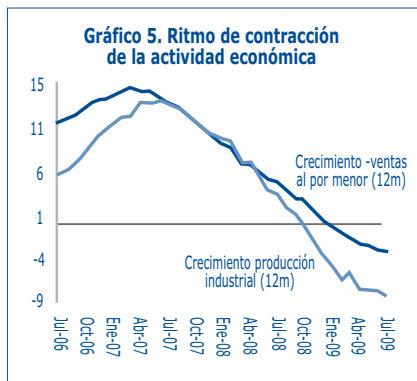
Empezamos a ver también una recuperación en las encuestas de confianza del consumidor; ya llevamos cuatro meses de sorpresas positivas a este respecto y en términos de intercambio, nuestras exportaciones de petróleo, carbón y café siguen en niveles altos (ver gráficos 6 y 7). Estos factores sin lugar a dudas ayudan a que la crisis en el país se sienta con menor intensidad.

El flujo de inversión extranjera sigue llegando al país de manera estable hacia el sector petrolero y minero. Por su parte, la inversión de portafolio que en anteriores crisis fue mucho más negativa, en la actualidad

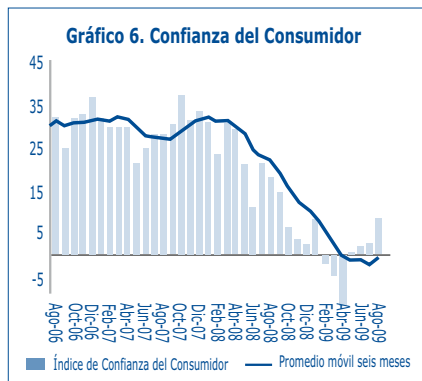
se mantiene relativamente estable y presenta ligeras disminuciones (ver gráfico 8).

La inflación es nuestro gran aliado. En la actual situación, la inflación se ha mantenido baja y pensamos que se va mantener en estos niveles mientras el país cuente con la capacidad instalada suficiente (ver gráfico 9).

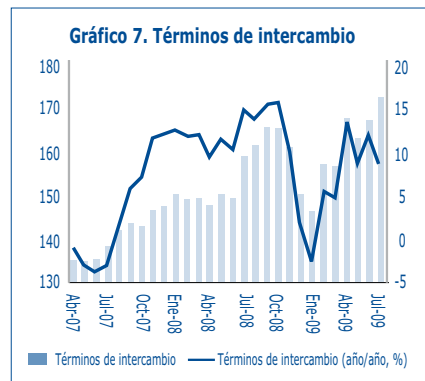
Para finalizar, la gran preocupación que tiene el banco y que en general tenemos la gran mayoría de los analistas es acerca de lo que pueda pasar con el empleo. Efectivamente, la presión del empleo en la economía colombiana es claramente un gran interrogante, pues no sabemos con certeza en qué magnitud los niveles de desempleo puedan afectar el consumo de los hogares y el desempeño de las empresas del país (ver gráfico 10). **INIF**



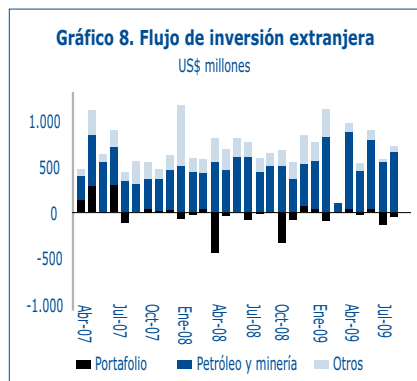
Fuente: Dane and Citi Investment Research and Analysis.



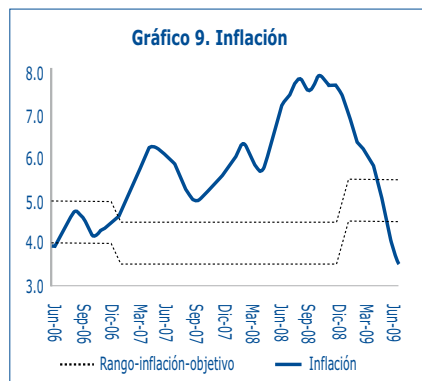
Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Banco de la República.



Fuente: Banco de la República.



Fuente: Dane y Banco de la República.



Fuente: Dane.

Universalización de la salud y activismo jurídico *

Con el auspicio del Banco Mundial y de la Andi (capítulo farmacéutico) se llevó a cabo, a mediados de junio de 2009, un interesante foro internacional sobre universalización y homologación de los servicios de salud en Colombia. Allí se discutieron, desde el punto de vista jurídico y económico, la incidencia sobre el Sistema de Seguridad Social en Salud que tendrían las leyes 100 de 1993 y 1127 de 2007, así como los recientes fallos de la Corte Constitucional (la C-463 y la T-760 de 2008).

Anif participó como ponente y nos sorprendió positivamente la altura del debate académico, la copiosa asistencia y las lecciones prácticas que de allí surgieron. Esta nota centrará su atención en las principales conclusiones obtenidas en dicho foro, enfatizando los aspectos jurídicos.

Breve recuento jurídico-económico

La Corte Constitucional (CC) había expedido dos trascendentales

sentencias (la C-463 y la T-760 de 2008) en las cuales ratificó la salud como un “derecho fundamental”. En la T-760 la CC ordenó unificar el Plan Obligatorio de Salud (POS), bajo un único menú de atención, respecto a las cinco variantes actuales. Además, ordenó a las EPS garantizar el acceso a estos servicios de forma oportuna, eficaz y con buena calidad. Por último, le ordenó al gobierno realizar los esfuerzos fiscales y presupuestales para: 1) girarle oportunamente los recursos que les correspondan a las EPS; y 2) asegurar el cumplimiento de la cobertura universal en salud antes del año 2010, respecto al actual cubrimiento del 85%.

De otra parte, la C-463 buscaba evitar que la “tutelitis” siguiera siendo el procedimiento de reclamación *par excellence* en Colombia, instaurando como camino regular las instancias técnicas de la salud. Éstas deberán decidir quién debe asumir el costo de dichos servicios y en qué proporción.

Fuera o no su objetivo, la CC impuso *de facto* un sistema de servicios

en salud sin “límites efectivos” y “sin preexistencias”, todo lo cual pondrá en serio riesgo financiero el sistema de salud en Colombia. La reconceptualización del POS profundizará el desbalance entre fuentes de recursos y necesidades financieras (ver *Informe Semanal* No. 947 de septiembre de 2008).

Hacia los servicios ilimitados en salud

Como es sabido, la CC abrió un camino amplio de “activismo económico” desde el mismo momento en que conceptuó que la noción de “derechos fundamentales” no se limitaba al capítulo correspondiente de la Constitución, sino que, por conexidad, se podía extender a todo tipo de derechos (según concepto de 1994).

Por esta vía se abrió el camino de “derechos de segunda generación”:

* Corresponde al *Informe Semanal* Anif No. 993 de septiembre 7 de 2009.

salud, pensiones, vivienda, todo abrigado bajo el manto del “derecho a la vida” y el “derecho a la dignidad humana”, instrumentos inagotables para el uso de la tutela. Así, se pasó de la definición escrita en el capítulo sobre “derechos fundamentales” de la Constitución, a la conexidad concreta y después a la conexidad abstracta que actualmente practica la CC.

Antes de la Ley 100, el financiamiento de la salud se refería directamente a un problema de déficit fiscal, dado que se suponía que su prestación ocurría a través de la red de hospitales públicos. Con posterioridad a la vinculación masiva del sector privado, a través de dicha Ley, el “balance” financiero del sector salud se empezó a dar mediante la postergación y reducción del “menú” de servicios, generándose varios planes obligatorios de salud (POS).

Dado el fracaso del tratamiento preventivo (PAB) y del problema de “selección adversa” causado por enfermedades “catastróficas”, la CC tomó acciones que presionaron las finanzas de las empresas promotoras de salud (EPS) y de las instituciones prestadoras de servicios (IPS). Este

problema se ha ido agravando debido a que sólo un tercio de la Población Económicamente Activa (PEA) está en el régimen contributivo, en momentos en que se busca cobertura universal.

Cabe recordar que la CC también había cambiado su jurisprudencia al respecto (SU-111 de 1997), adoptando el criterio de “mínimos vitales” en salud, donde los conceptos de preexistencia y tiempos mínimos de aseguramiento se han ido desvaneciendo. En la práctica, el “menú POS” se volvió una función del reclamo vía tutela, bajo el principio de que esos “mínimos vitales” los definía la CC en cada caso y en las “sentencias unificadoras de tutela” que se fueran produciendo. La CC, a su vez, aducía que la carencia de una Ley Estatutaria en Salud los “obligaba” a legislar.

La tercera etapa de esta “tutelitis” en salud se cumplió con lo ya relatado a raíz de la C-463 y la T-760 de 2008, permitiendo que las EPS-IPS pudieran recobrar los gastos ante el Fondo de Solidaridad y Garantía (Fosyga). La

puja por los recursos ha llegado a su clímax: el Consejo de Estado acaba de rebatir el decreto del Minprotección (octubre de 2003) en que ordenaba a las EPS pagar por medicamentos no incluidos en el POS. Ahora ha quedado claro que esa factura se la pasarán al presupuesto de la Nación y/o al Fosyga.

Antes de la Ley 100, el financiamiento de la salud se refería directamente a un problema de déficit fiscal, dado que se suponía que su prestación ocurría a través de la red de hospitales públicos.

Más aun, el menú no POS sigue abierto a través de declaraciones judiciales que invocan la supuesta “violación del derecho a la salud”. Esto implica que las EPS-IPS deben prestar estos servicios, incluyendo ahora los relacionados con psiquiatría y desintoxicación por consumo de alcohol y drogas. ¡La amplia cobertura de estos servicios sólo resulta equiparable a la ofrecida por los países nórdicos, lo cual allá resulta posible financiar gracias a las tasas de tributación efectiva del 50% del ingreso!

La T-760 de 2008: ¿la Estatutaria en Salud dictada por la CC?

Varios ex magistrados han señalado que la T-760 es muy frágil desde el punto de vista jurídico y que difícilmente llegará a posicionarse como “la Estatutaria en Salud”. Por ejemplo, José G. Hernández señaló en dicho foro que la

Cuadro 1. Déficit fiscal del sector salud: según escenarios (2020 - 2050)

	Mejora en formalidad (básico)			Formalidad constante		Alta mejora en formalidad	
	2006	2020	2050	2020	2050	2020	2050
Cotizantes ocupados (%)	40	44	50	40	40	47	60
(millones)	7.4	9.2	14.2	8.4	11.3	9.8	16.7
Cobertura (%)	86	95	98	95	98	95	100
(millones)	37.1	48.1	67.1	48.1	67.1	48.1	68.2
Déficit del sector salud (% PIB)	2.1	-3.5	-3.3	-3.9	-8.0	-3.2	+0.2

Fuente: cálculos Anif.

T-760 no podía verse como el equivalente a una Estatutaria en Salud debido a: 1) presentaba cambios importantes en jurisprudencia de la propia CC; 2) sus decisiones habían ocurrido en una comisión y no en sala plena; y 3) dicho fallo, si bien juntaba varias tutelas (T), no correspondía a una “sentencia unificada” (SU).

A pesar de la creación de los comités técnico científicos (CTC, unos 400 a nivel nacional), los servicios de salud parecen no tener límites presupuestales. Invocando los principios de “mínimos vitales” y “vida digna”, dichos tribunales están aprobando prácticamente todos los procedimientos solicitados, tal como lo venían haciendo los jueces por la vía de la tutela. Acudiendo al tribunal, las EPS-IPS tratan de asegurar el recobro del 100%, en vez de un eventual 50% por la vía de la tutela que ellas mismas promovían antes de dicha T-760.

Minprotección viene trabajando en la creación de “protocolos médicos” que ayuden a: 1) dirimir estos debates sobre procedimientos más


apropiados; y 2) reducir sus elevados costos. Colombia gasta cerca del 8% del PIB en los servicios de salud (incluyendo público-privado), con coberturas del 85% y un POS-básico. En cambio Gran Bretaña o Chile gastan cerca del 7% del PIB, con cobertura cuasi universal y buenos servicios de salud. Es claro entonces el desafío fiscal y de gestión en salud que estará enfrentando Colombia

en el futuro inmediato (ver cuadro 1 y gráfico 1 sobre trayectorias de dichos déficits del sector salud en Colombia).

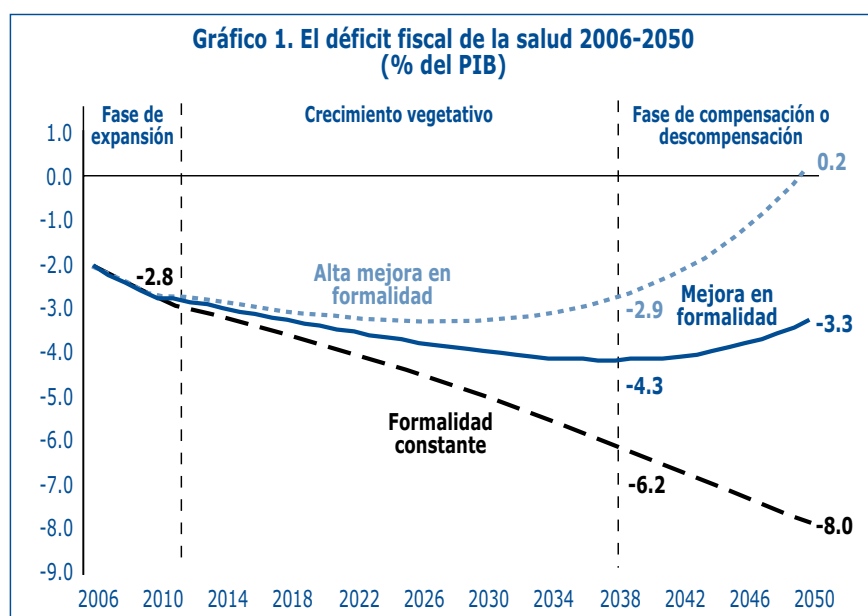
Conclusiones

Si bien la Corte Constitucional ha basado sus decisiones sobre salud en el loable objetivo de proveer una “vida digna”, sus fallos no siempre han tenido en cuenta los graves efectos fiscales y la existencia de la llamada “restricción presupuestal”.

Los criterios de “años saludables”, a nivel de toda la sociedad, por lo general no son tenidos en cuenta por la CC. Esto redundan en que los jueces resulten indiferentes a inducir elevados gastos (a veces en el exterior) para extender unos pocos años de vida a un octogenario frente al impacto que podría tener sobre una población amplia gastos relativamente moderados de carácter preventivo y no necesariamente curativo. De allí la importancia de los estudios multidisciplinarios, donde los comités técnico científicos deberán mejorar sus prácticas para no replicar el comportamiento de jueces sin restricción presupuestal.

Al igual que le ocurrió a la primera administración Clinton (1992-1996), los inicios de la administración Obama han resultado algo sombríos frente a la indecisión sobre cómo lograr la “universalización” de los servicios de salud en Estados Unidos. En Colombia, por el contrario, la planificación financiera ha brillado por su ausencia y en los quince años desde la reforma de la salud lo que hemos aplicado es la improvisación y la presión sobre los pagos parafiscales, con todo tipo de subsidios cruzados. Hacia el futuro el riesgo es que el régimen contributivo se continúe achicando, mientras crece la presión fiscal por cuenta de la elevada informalidad laboral. 

Hacia el futuro el riesgo es que el régimen contributivo se continúe achicando, mientras crece la presión fiscal por cuenta de la elevada informalidad laboral.



Fuentes: cálculos Anif.

Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV): productividad y subsidios en tasa de interés *

Durante el auge (2003-2007) se observó un crecimiento real promedio del 14% anual en el sector de la construcción, liderado por las edificaciones. Sin embargo, el fin de ese ciclo local y el contagio de la crisis hipotecaria internacional han desacelerado la construcción a tasas de expansión de sólo 2%-4% real anual durante los años 2008-2009.

En efecto, el Censo de Edificaciones del Dane señala que dicha postración continuará durante el segundo semestre de 2009. Por ejemplo, los *nuevos* proyectos de construcción de vivienda mostraron una caída del 18% anual durante el segundo semestre de este año, afectándose particularmente lo relativo a nuevos apartamentos y el sector comercio. Así mismo, las áreas en *proceso* disminuyeron 15% anual, las obras *reiniciadas* cayeron a ritmos del -18% anual y las áreas *paralizadas* se incrementaron en 26% anual al corte del segundo trimestre de 2009.

Esa desaceleración de la actividad de edificaciones señala probables excesos de oferta en ciertas áreas y explica el relativo estancamiento que ya se observa en los precios de la vivienda (ver Comentario Económico del Día 9 de julio de 2009). La buena noticia es que ese freno en los precios de la vivienda podría traducirse en un eventual repunte de su demanda hacia el futuro, en la medida en que se mejore la asequibilidad a dichos inmuebles. Pero, ¿de qué magnitud será esa mejora en asequibilidad de vivienda?

Para responder esta pregunta, hemos creado el Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV), el cual relaciona el ingreso de los individuos con el valor promedio de la vivienda en el país (ver Comentario Económico del Día 11 de agosto de 2009). Aunque este indicador se usa ampliamente a nivel internacional (*Home Affordability Index*), curiosamente en Colombia no se ha hecho un seguimiento sis-

temático al tema, salvo por análisis esporádicos (ver Clavijo, Janna y Muñoz, 2005).

En esta edición incorporaremos a nuestro cálculo las variaciones en la tasa de interés real, variable clave del mercado hipotecario, especialmente en esta coyuntura en la cual el gobierno ha montado programas de subsidio que alivian dichas tasas en el rango 3% a 5% para los estratos bajos. También incluiremos análisis de sensibilidad salarial del IAAV, suponiendo ganancias en productividad que se les transmiten a los trabajadores. Con estos refinamientos aspiramos a que el índice se vuelva un referente importante para los analistas del sector inmobiliario del país.

Definición del IAAV

Nuestro IAAV sigue los parámetros básicos del conocido *Housing*

* Corresponde al *Informe Semanal Anif* No. 996 de septiembre 28 de 2009.

Affordability Index, computado en Estados Unidos por la *National Association of Realtors*. El numerador del IAAV viene dado por los ingresos de los hogares, en donde suponemos salarios reales constantes, divididos por estratos: bajo (2 SML), medio (10 SML) y alto (20 SML). El denominador lo conforma una medida del ingreso necesario para que una familia pueda acceder a un crédito hipotecario.

La idea es que dicho ingreso resulte suficiente para atender el servicio de la deuda (principal e intereses), según su plazo, el valor a financiar (máximo el 70%) y la evolución del precio de la vivienda nueva (el IPVN calculado por el Dane), según el estrato. Este servicio de la deuda no puede desbordar el 30% del ingreso disponible del hogar. Dadas las limitaciones de información en el IPVN, nuestro “universo” viene dado por Bogotá (61%), Medellín (20%) y Cali (el restante 19%), según población (como potencial de compra).

Resultados

Durante el período 2002-2005, el IAAV se mantuvo relativamente estable para el caso del estrato bajo, pero en 2006 dicho índice repuntó en cerca de 25% con relación al año 2002 (ver gráfico 1). Sin embargo, el alza de precios y la mayor inflación de los años 2007-2008, cuando el Banco de la República (BR) perdió sus metas, redujeron nuevamente el IAAV a niveles alrededor de 100 al finalizar el año 2008. En 2009 se está observando un ligero repunte del índice gracias a la estabilización de precios (por el momento no estamos teniendo en cuenta el favorable efecto que tendrían las ganancias en productividad y/o los subsidios en tasa de interés).

Los estratos medio y alto, en cambio, describieron un deterioro de dicho IAAV durante 2002-2005, pero también experimentaron una mejoría en cerca de 20% durante 2006 como resultado de una reducción cercana a 3.2 puntos porcentuales en la tasa de interés para la vivienda No-VIS. La trayectoria de menor favorabilidad del IAAV durante los años 2007-2008 también se observa en este caso de estratos medio-alto debido al repunte de las

tasas de interés reales. De forma similar, su recuperación (por cuenta de la estabilidad de precios) resultó siendo inferior a la de los estratos bajos (registrando en 2009 índices de 83 vs. 105 en los estratos bajos).

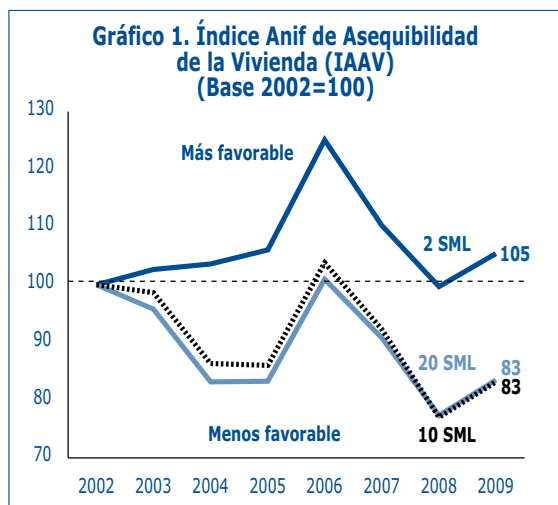
Nótese que las tasas de interés para vivienda No-VIS se incrementaron 64pb entre 2002-2008, mientras que las VIS aumentaron 96pb. En cambio, durante 2009 dichas tasas han caído en 62pb para las No-VIS y en 28 puntos porcentuales para las VIS, mejorando la capacidad de compra de vivienda de forma diferenciada. Estos movimientos de tasas de interés resultan compatibles con lo actuado por el BR (una reducción cercana a los 550pb durante el año 2009).

Incrementos en productividad y subsidios en intereses

Como ya lo comentamos, los ingresos de los trabajadores podrían incrementarse anualmente por la productividad laboral, en vez de mantenerlos constantes en términos de 2, 10 o 20 SML. Supondremos que este beneficio se les traspasa a todos estos hogares de manera uniforme a razón de un 2% anual. En el gráfico 2 se observa que su impacto sobre la trayectoria del IAAV habría sido más bien moderado.

De forma alternativa, simulamos el efecto de los subsidios en tasa de interés para el estrato bajo. En este caso simulamos el efecto de una reducción de 5 puntos porcentuales en la tasa de interés real cobrada a la vivienda VIS, según los programas vigentes que maneja el Gobierno Central. El gráfico 3 señala que el IAAV referido al estrato bajo se incrementa sustancialmente, elevándose de 105 (sin subsidio) a cerca de 152 (con

Esa desaceleración de la actividad de edificaciones señala probables excesos de oferta en ciertas áreas y explica el relativo estancamiento que ya se observa en los precios de la vivienda.



Fuentes: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.

subsidio). Esto implicaría un incremento en la asequibilidad de vivienda cercana al 50% real (suponiendo que el resto de variables no se ven afectadas durante todo el servicio de la deuda a quince años en promedio).

Conclusiones

Hemos creado el Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV), el cual relaciona el ingreso de los individuos con el valor promedio de la vivienda en el país. Aunque este indicador se usa ampliamente a nivel internacional (*Home Affordability Index*), curiosamente en Colombia no se ha hecho un seguimiento sistemático al tema.

Como vimos, durante el período 2002-2005, el IAAV se mantuvo relativamente estable para el caso del estrato bajo, pero en 2006 dicho índice repuntó en cerca de 20%.

Durante el período 2002-2005, el IAAV se mantuvo relativamente estable para el caso del estrato bajo, pero en 2006 dicho índice repuntó en cerca de 20%.

Sin embargo, el alza de precios y la mayor inflación de los años 2007-2008 redujeron nuevamente el IAAV a niveles de 100 al finalizar el año 2008. A lo largo de 2009 se ha observado un ligero repunte del

índice gracias a la estabilización de precios.

Más aun, al contemplar el efecto de una reducción de 5 puntos porcentuales en la tasa de interés real cobrada a la vivienda VIS, vimos que dicho índice se elevó sustancialmente al pasar de 105 (sin subsidio) a cerca de 152 (con subsidio) para los estratos bajos. Esto implica un incremento en la asequibilidad de vivienda cercana al 50% real (suponiendo que el resto de variables no se ven afectadas durante todo el servicio de la deuda). En cambio, las ganancias en productividad generarían impactos más bien moderados sobre dicho índice, según nuestras simulaciones.


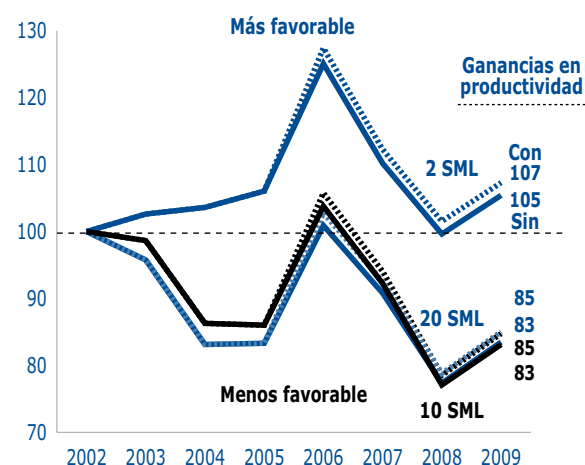
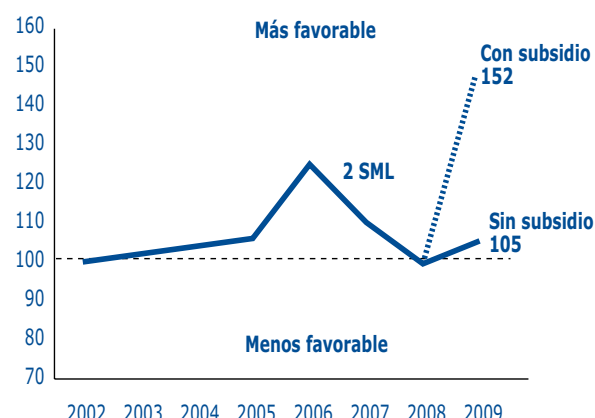
Con estos refinamientos al IAAV (efecto ingreso y tasas de interés) aspiramos a que este índice se vuelva un referente importante hacia el futuro para los analistas del sector inmobiliario del país. 

Gráfico 2. Efectos de la productividad sobre el IAAV



Fuentes: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.

Gráfico 3. Efectos de los subsidios en tasa de interés VIS sobre el IAAV



Fuentes: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.



www.4-72.com.co

► Línea de Atención al Cliente Nacional 01 8000 111210 ◀



Pobreza y desigualdad en Colombia: ¿qué nos dicen las nuevas cifras? *

El DNP y el Dane dieron a conocer recientemente las nuevas cifras de pobreza y desigualdad en Colombia, tras una ardua labor de “arqueología socioeconómica”, provocada por una pésima gerencia de las estadísticas públicas en el período 2006-2007. Como se recordará, la precaria asignación presupuestal al Dane y la falta de personal idóneo (ahora apoltronado cómodamente en las multilaterales de Washington D.C.) generaron un “hoyo negro estadístico” en los años 2006-2007 en materia de cifras relacionadas con la pobreza absoluta, la indigencia y la desigualdad de ingresos.

Se requirió convocar a un equipo de expertos para adelantar dicha reconstrucción estadística y mejorar las cifras existentes, cuya labor consistió en: 1) ampliar su representatividad (pasando de 13 a 24 ciudades); y 2) ajustar por omisión y subdeclaración el ingreso de los hogares a través de cruces con las cifras de Cuentas Nacionales, preparando también el terreno para incluir a futuro el impacto de los subsidios alimenticios gubernamentales.

En esta nota analizaremos la evolución de los indicadores de pobreza-desigualdad y su relación con el esperado cumplimiento de las metas del milenio para 2010 y 2015. También mencionaremos lo conveniente que resultaría reenfocar buena parte de los programas asistencialistas que viene impulsando el gobierno para evitar “dependencia estructural” y afectación de la estabilidad fiscal en el futuro cercano.

Líneas de pobreza-indigencia y metas del milenio

Anif había reportado un favorable desempeño de Uribe I (2002-2006) en materia de la lucha contra la pobreza (ver *Informe Semanal* No. 985 de julio de 2009). Las cifras disponibles en ese momento (antigua metodología) mostraban reducciones de la pobreza de 11 puntos porcentuales (bajando de 55.7 a 45.1 en el período 2002-2006). En lo relacionado con la indigencia, el progreso era de 10 puntos porcentuales (bajando de 21.6 a 12.0 en el mismo período).

Sin embargo, bajo la nueva metodología (mejor calidad-cobertura), la reducción de la pobreza absoluta en Colombia sólo habría sido de unos 8 puntos porcentuales (pasando de 53.7% a 46.0%) durante el período 2002-2008, mientras que la lucha contra la indigencia luce relativamente estancada al sólo reducirse en 2 puntos porcentuales (pasando de 19.7% a 17.8%), (ver gráfico 1).

Es entonces algo lamentable para Colombia que después de un gran auge económico (2003-2007), habiendo logrado tasas de crecimiento promedio de 5.5% real por año, los niveles de pobreza absoluta continúen afectando a cerca de la mitad de la población y la indigencia a cerca de un quinto de ella. Seguramente en los años 2009-2010 veremos retrocesos en los niveles de pobreza absoluta e indigencia, como un resultado directo de la crisis internacional, la recesión local y el repunte del desempleo.

* Corresponde al *Informe Semanal* Anif No. 998 de octubre 13 de 2009.

Esto nos hace ser poco optimistas sobre las posibilidades de que Colombia alcance las metas del milenio en estos frentes. Como se recordará, la meta es de un máximo del 35% de la población bajo la línea de pobreza absoluta para el año 2010 y no más de un 28% para el año 2015. La meta de 2010 está prácticamente perdida, pues es imposible bajar casi 10 puntos porcentuales de pobreza en dos años y menos con la “resaca” de la crisis internacional. La meta de 2015 también está comprometida, pues seguramente para 2010 la cifra de pobreza absoluta bordeará el 50% (nuevamente) y ello implicaría reducir unos 22 puntos porcentuales en tan sólo cinco años (2010-2015).

El DNP, como es obvio, tiene que poner la nota “optimista” mencionando que la inclusión de los subsidios monetarios (tipo Familias en Acción) podría hacer “parte del milagro”. Según ellos, estos programas asistencialistas podrían estar reduciendo la pobreza-indigencia en cerca de 2 puntos porcentuales y la inclusión de otros tipos de subsidios (salud-educación-oportunidades) hasta un total de 12 puntos porcentuales. La contabilización de estos impactos es materia de debate, así como el hecho de estar usando una canasta de pobreza (ajustada a Paridad del Poder Adquisitivo). Según el DNP, la canasta de Colombia (computada a Paridad del Poder Adquisitivo) “castiga” estos índices de pobreza-indigencia en las comparaciones internacionales.

Pobreza relativa: concentración del ingreso (coeficiente Gini)

La evolución de la concentración del ingreso es aún más preocupante. Según los nuevos datos DNP-Dane, durante el pe-

ríodo 2002-2008 no hubo ningún tipo de avance en este frente y Colombia sigue siendo uno de los países con mayor concentración del ingreso (su Gini se mantuvo en 0.59). En la metodología antigua llegamos a tener la ilusión de habernos movido a menores niveles de concentración del ingreso (de 0.58 en 2002 a 0.54 en 2006), pero esa fue una quimera estadística que ha desaparecido con estas mejoras estadísticas (ver gráfico 2).

Infortunadamente, estos resultados son consistentes con las elevadas

tasas de desempleo (un promedio de 12.8% durante 2002-2008) y con una relación capital/trabajo que estimulaba la demanda por capital (vía exenciones tributarias) y castigaba la del trabajo formal (incrementando los parafiscales). Las metas del milenio en materia del coeficiente Gini también lucen comprometidas, pues partiendo de un 0.59 en 2008 será casi imposible alcanzar una cifra de 0.50 en 2010 y una de 0.47 en 2015, especialmente si persisten las señales erradas en la relación capital/trabajo, (ver Comentario Económico del Día 10 de septiembre de 2009).

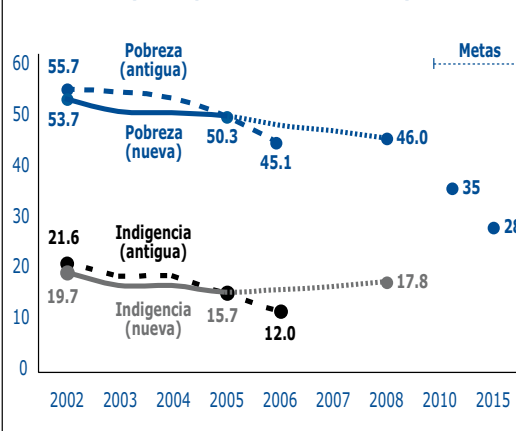
¿Cómo estamos frente a América Latina?

El Banco Mundial (BM) señalaba que, en el año 2006, la línea de pobreza de Colombia equivalía a US\$6.1/día (computada a PPA), mientras que en Chile el referente era de US\$3.4/día (ver gráfico 3). ¿Esto quiere decir entonces que los pobres de Colombia son “más ricos” que los de Chile y que, en realidad, la pobreza está sobreestimada en Colombia?

Responder esto encierra un arduo debate que no podremos abordar aquí, pero la “versión oficial” de Colombia se ha tragado la “aspirina” de creer que lo que tenemos son pobres que son más “ricos en proteínas”. Por paradójico que resulte, la línea oficial de pensamiento va en la dirección de creer que la situación no está tan preocupante en Colombia en materia de pobreza, una vez ajustamos por: a) “menú alimenticio”; b) tasa de cambio de paridad; y c) el potencial efecto que tendrían los programas “asistencialistas”.

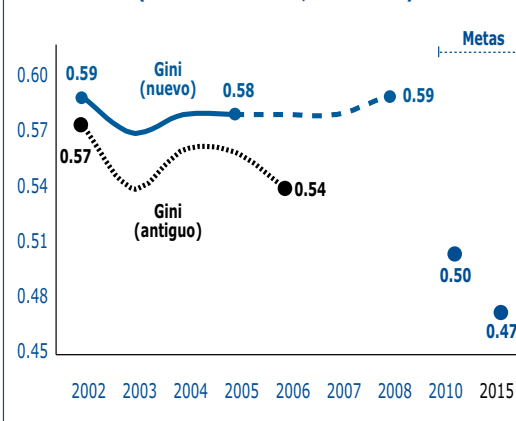
Según la cifras de la Cepal (2008), cerca del 34.1% de la po-

Gráfico 1. Pobreza absoluta e indigencia en Colombia (% de población; 2002-2008)



Fuente: cálculos Anif con base en MESEP, ECH y GEIH-Dane.

Gráfico 2. Desigualdad en Colombia (coeficiente de Gini; 2002-2008)



Fuente: cálculos Anif con base en MESEP, ECH y GEIH-Dane.

blación de América Latina registraba pobreza absoluta en 2007. Colombia superaba con creces dicho referente al registrar un 46.8% de pobreza absoluta (en 2005, última cifra disponible bajo la antigua metodología). Esta situación tan precaria de Colombia sólo era superada por Honduras (68.9%), Paraguay (60.5%), Bolivia (54.0%) y República Dominicana (44.5%), mientras que Chile (13.7%) y Costa Rica (18.6%) brillaban por sus éxitos en la lucha contra la pobreza absoluta.

A nivel de concentración del ingreso, se observan tres tipos de comportamientos, según cifras de la Cepal. Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, El Salvador, Nicaragua, Panamá, Paraguay y Venezuela registraron importantes reducciones en las brechas de ingresos entre 2002-2007. En cambio, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú y Uruguay mostraron estancamientos en dicho indicador. Por último, Honduras, Guatemala y República Dominicana aumentaron dicha brecha entre ricos y pobres.

Conclusiones

Hemos visto cómo los progresos en materia de lucha contra la pobreza absoluta y la desigualdad en Colombia son más bien precarios, aun dentro del período de relativo auge económico 2002-2008. Si bien la pobreza absoluta cayó 8 puntos porcentuales y la indigencia 2 puntos porcentuales, todavía estamos en niveles de 46% en pobreza absoluta y 17% en indigencia, al tiempo que la concentración del ingreso continuó inalterada en 0.59 en el coeficiente Gini.

La arista mala de esta noticia es que estas cifras se refieren al período de bonanza económica (2002-2008), cuando el “efecto cascada” y los programas asistencialistas han debido arrojar resultados más promisorios. ¿Qué esperar entonces para el período

poscrisis de 2009-2010, cuando el lento crecimiento y el repunte del desempleo afecten negativamente el ingreso de los hogares más pobres?

Nuestro pronóstico es que la meta de un máximo del 35% de la población bajo la línea de pobreza absoluta para el año 2010 está seriamente comprometida, pues seguramente ella alcanzará nuevamente valores de 50%. Adicionalmente, la meta de 28% para el año 2015 luce casi inalcanzable, pues implicaría reducir unos 22 puntos porcentuales

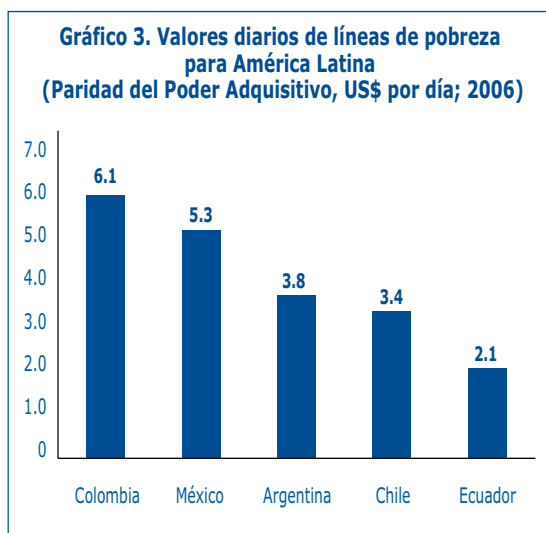
y la concentración del ingreso, Anif sugiere enderezar las políticas públicas en al menos dos frentes (urgentes). El primero tiene que ver con el realineamiento de los precios en la relación capital/trabajo, donde lo que se requiere son menores alivios “ficticios” al capital y mayores incentivos al empleo formal (vía reducción de los parafiscales).

El segundo frente de acción tiene que ver con un replanteamiento de los programas “asistencialistas”, aprovechando el excelente balance que ha hecho Levy (2008) a este respecto. Tras un detallado análisis del caso de México, que ahora Colombia insiste en replicar (erradamente), Levy nos dice que:

1) Las políticas “asistencialistas” que actualmente impulsan muchos países de América Latina no sólo no logran sus objetivos más preciados (reducir la pobreza absoluta y mejorar la distribución del ingreso de forma sistemática), sino que dichos programas promueven políticas antimercados formales, todo lo cual mina el desarrollo socioeconómico autosostenible.

2) Las contribuciones a la seguridad social y su plétora de “impuestos a la nómina laboral” tienden a reducir la productividad laboral, el crecimiento de largo plazo y generan insostenibilidad fiscal.

Así, los programas de seguridad social deben poderse extender (no los de protección social) a todos los trabajadores (formales e informales), financiándolos con impuestos regulares (renta e IVA), al tiempo que se desmontan los programas asistencialistas que han atrapado a una gran masa de trabajadores en mundos de bajísima productividad laboral. Casualmente, esta argumentación coincide con la expresada de forma reiterativa por Anif (ver *Informe Semanal* No. 987 de julio de 2009). **ANIF**



Fuente: Banco Mundial.

en tan sólo cinco años (2010-2015).

¿Será que nuestros pobres están “sobrepoteinizados” (como lo sugieren algunos informes oficiales) y que si los lleváramos a una “desnutrición en sus justas proporciones” entonces el nivel de pobreza de Colombia no sería de 46% sino mucho menor? ¿Será que si contabilizáramos el impacto de los programas asistencialistas la pobreza-indigencia sería mucho más baja y no tendríamos tantos cargos de conciencia social?

Mientras que las multilaterales, el DNP y el Dane continúan debatiendo este complejo tema de la medición de la pobreza-indigencia



*Palabras del doctor
Luis Carlos Sarmiento Angulo
con ocasión de los
35 años de Anif*

*Foro Anif “Mercados
financieros e instituciones”,
septiembre 24 de 2009, Bogotá*

“Retomando la senda del crecimiento sostenido en 2010-2014”

I. Introducción

Me llena de orgullo y satisfacción estar hoy aquí celebrando, en la grata compañía de todos ustedes, los 35 años de actividades de nuestra querida y respetada Asociación Nacional de Instituciones Financieras, Anif. En 1974, la ideamos como una entidad gremial que buscaría nuevos espacios para ventilar nuestras inquietudes respecto a la baja profundidad de los mercados financieros de Colombia.

Tras un vigoroso arranque en esas tareas gremiales, Colombia (en general) y Anif (en particular) se vieron afectadas por la crisis de la deuda internacional que estalló en México en 1982. A comienzos de 1984, el Grupo Grancolombiano, liderado en aquel entonces por el doctor Jaime Michelsen Uribe, fue intervenido por las autoridades del momento y el doctor Ignacio Copete fue designado como nuevo presidente del Banco de Colombia, en representación del Gobierno Nacional. El doctor Copete

manifestó entonces que el gobierno no estaba interesado en continuar con sus aportes a Anif y propuso la liquidación de la institución. Ante tal situación, los demás directores de Anif me propusieron como nuevo presidente de su Consejo Directivo con el encargo de no liquidar la entidad sino, por el contrario, hacer los esfuerzos que fueran necesarios para conseguir respaldo económico y consolidar su existencia, tarea que asumí con entusiasmo y empeño, en medio de la fragilidad financiera de principios del año 1984.

Se trataba no sólo de evitar el cierre de Anif, sino de darle un giro hacia lo que hemos venido construyendo en estas últimas décadas: un centro de pensamiento y gestión focalizado en políticas públicas que promuevan un mejor desarrollo socioeconómico. Han pasado desde entonces 25 años consecutivos en los cuales he tenido la inmensa responsabilidad y satisfacción de orientar la agenda investigativa de Anif, desde la Presidencia de su Consejo Directivo.

Hace dos años tuve la oportunidad de comentar, en compañía del doctor Eduardo Wiesner, las vicisitudes históricas y los logros de Anif en cada uno de los frentes fiscales, monetarios y financieros, con ocasión del lanzamiento del libro *El mercado de las ideas y los centros de pensamiento y gestión: el caso de Anif*. Ello me exime de repetir ahora los detalles sobre por qué ha resultado tan benéfico, para un país como Colombia, que existan centros de pensamiento, verdaderos *think-tanks*, como Anif y Fedesarrollo, que nos ayuden a diagnosticar los problemas más serios que enfrenta el país. No es casual que Anif y Fedesarrollo hayan mantenido una alianza fraternal, por más de una década, con ese claro norte de ayudar a “pensar y mejorar lo público”.

Los centros de pensamiento y gestión deben poder detectar oportunamente los puntos más neurálgicos de esa agenda pública y proponernos las soluciones que debe asumir la sociedad como un todo. Dicha agenda debe difundirse y concretarse en leyes que ataquen esos problemas desde sus raíces. El Consejo Directivo de Anif, el cual cuenta hoy en su Vicepresidencia con los valiosos aportes del presidente del Banco de Colombia, doctor Jorge Londoño, se ha esmerado en lograr que esas tareas de diagnóstico, solución y difusión se lleven a cabo con la mayor independencia intelectual y honestidad académica. Estas condiciones constituyen el baluarte de credibilidad sobre el cual ha estado cimentada nuestra agenda de investigaciones durante todos estos años.

Los conocidos “Informes Semanales” y los “Comentarios del Día” dan buena cuenta de dicha pertinencia e independencia intelectual. Allí se analiza el entorno público y se advierte sobre los riesgos fiscales, monetarios y cambiarios. De forma similar, Anif nos “martilla” sobre la necesidad de incrementar la inversión para mejorar la productividad, especialmente a

través del logro de una mejor dotación en infraestructura y de canales institucionales más eficientes.

II. La agenda temática de nuestro foro

Para el día de hoy hemos programado un primer panel sobre este importante tema de las “Instituciones y la Rama Judicial”. En dicho panel se estará lanzando el libro *Instituciones, leyes y pragmatismo económico*, donde Anif recopila algunos de sus principales escritos sobre estos importantes temas, con ocasión precisamente de sus 35 años de labores.

Déjenme compartir con ustedes una de esas nobles tareas que adelanta Anif de manera callada, pero con gran llegada institucional. En nuestra Asamblea Anual de hace un año tuve la oportunidad de comentar las exigencias que tendría nuestro sistema judicial en la ansiada era del posconflicto, pronunciamiento que hice en medio del paro judicial de septiembre-octubre de 2008.

Casi inmediatamente el gobierno procedió a declarar un “estado de excepción” para enfrentar el grave caos jurídico que se había generado, tras más de un mes de cesación de actividades del grueso de la Rama. Pues bien, Anif no se quedó en el diagnóstico, sino que le sugirió al Consejo Superior de la Judicatura alternativas para enfrentar el atraso de los procesos judiciales. Posteriormente, la Corte Constitucional habría de declarar la inexequibilidad de las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno en ese momento, pero en el entretanto fue mucho lo que se logró avanzar para enfrentar la acumulación de los procesos judiciales.

Seguramente pocos de ustedes estaban enterados de estas tareas de gestión pública que adelanta Anif. Como ella existen otras que se trabajan mancomunadamente con las autoridades nacionales, las autoridades locales y en discusiones abiertas

con el Congreso, siempre buscando las mejores opciones para Colombia como un todo.

También estaremos presenciando en el día de hoy un segundo panel donde se discutirán las perspectivas económicas, desde la óptica del sector bancario. Seguramente allí se analizará cómo se ha dado esta importante consolidación del sector bancario colombiano, tras este período de turbulencia internacional de 2007-2009. Es evidente que esta crisis internacional ha encontrado en Colombia un sector bancario fortalecido y con las lecciones bien aprendidas desde nuestra crisis de 1998-2001. Sorprende extraordinariamente constatar que los países desarrollados aún no han iniciado la adopción de medidas regulatorias y prudenciales que les eviten nuevos estallidos de burbujas especulativas y excesivos apalancamientos.

Soy muy optimista respecto al posicionamiento que ya ha alcanzado nuestro sistema bancario. Hoy por hoy tenemos indicadores de solvencia cercanos a 12%-13%, respecto a un mínimo requerido de 9%, provisiones que superan el 100% y una cartera vencida inferior a 5%. Más aun, los deterioros que había mostrado la cartera de consumo a principios de este año hoy están bajo control.

Gracias a esta solidez financiera, al manejo de las provisiones contracíclicas y a las reservas de utilidades para capitalizaciones contingentes, nuestro sector bancario ha podido acompañar al sector productivo colombiano en medio de este difícil trance recesivo de finales de 2008 y principios de 2009. De hecho, el crédito bancario total se ha venido expandiendo a tasas cercanas al 6% real, en momentos en que la demanda agregada se ha venido contrayendo a ritmos del 1% anual. Además, ello se ha hecho transmitiendo a los deudores, según su grado de riesgo crediticio, las reducciones en las tasas de interés que ha venido implementando el Banco de la

República, como parte de su acertada política monetaria anticíclica.

Un tercer y último panel analizará la reforma financiera y el paso que se ha dado para implementar en Colombia los llamados “portafolios generacionales” o “multifondos” y sus incidencias a nivel de seguros y manejos fiduciarios. La experiencia de otros países de la región en este frente nos indica que la reglamentación de la Ley 1328 de 2009 en materia de “rentabilidades mínimas”, cobros de comisiones por desempeño y seguros pensionales será crucial para poder preservar la rentabilidad de las pensiones de los colombianos. Esta rentabilidad arroja, hasta la fecha, un promedio histórico del 10% real por año desde que empezaron a operar las administradoras de fondos de pensiones en Colombia en el año 1995.

Si bien dichos “portafolios generacionales” han tenido oportunidad de explotar la renta variable de largo plazo en países como Chile, México y Perú, la experiencia reciente indica que ello debe hacerse con gran tino. Esto para evitar, por ejemplo, los deterioros sufridos por cuenta de la crisis internacional del período 2007-2008.

Tras estos breves comentarios sobre los 35 Años de Anif y la agenda que hoy abordaremos, quiero ahora centrar mi atención en el panorama económico que vislumbro en materia de crecimiento e inversión durante el período 2010-2014.

III. Panorama económico

La aceleración del crecimiento

Durante el período de auge económico de 2003-2007 confluyeron dos positivos factores sobre la economía colombiana. De una parte, las bondades evidentes de la estrategia de la Seguridad Democrática, en buena hora diseñada e implementada por la administración Uribe con innegable éxito. De otra parte, se presentó uno de los ciclos de auge mundial más

prolongados, cubriendo el período 1994-2007, con sólo una breve pausa durante los años 2000-2001.

Esta confluencia se manifestó en una marcada recuperación de la demanda agregada en Colombia, que como se sabe está compuesta por un consumo de los hogares que ha venido creciendo a tasas de 5% real por año y una inversión productiva expandiéndose a ritmos de 16% real por año durante la fase 2003-2007. Al realizar ejercicios sobre el “apalancamiento” que produce dicha inversión respecto al crecimiento de largo plazo, Anif había encontrado que el crecimiento de largo plazo de Colombia se aceleró de 4% anual durante los años noventa a tasas del orden de 5% durante esta fase de 2003-2007.

Todos llegamos a pensar, al alcanzar el pico de crecimiento de 7.7% anual en 2007 (la mayor cifra en la historia económica de Colombia), que pronto veríamos crecimientos sostenidos de 6% anual. De hecho, así lo registraron los planes del gobierno en su interesante ejercicio prospectivo de “Colombia: Visión 2019”.

Sin embargo, nos llegó la crisis internacional de 2008-2010 y ello nos va dejando claro que Colombia todavía tiene grandes reformas estructurales por adelantar, antes de poder consolidar crecimientos sostenidos de 6% anual. En efecto, nuestro crecimiento en 2008 fue tan sólo de 2.5% real; el esperado para 2009 es cercano a cero, y tanto el gobierno como el grueso de los analistas prevén una recuperación a tasas moderadas de 3% anual para el año 2010. Esto arrojará entonces un magro crecimiento de sólo 2% real promedio anual durante esta difícil etapa 2008-2010.

Inversión y sostenibilidad del crecimiento

A este respecto vale la pena detenernos brevemente sobre lo ocurrido con la tasa de inversión en años recientes y pensar un poco sobre sus determinantes más profundos, donde

indudablemente los ciclos económicos juegan un papel central.

La relación inversión/PIB en Colombia, tanto pública como privada, había venido escalando posiciones de forma significativa al pasar de niveles de 16% en 2000 a 20% en 2004 y llegando a un clímax de 27% en 2008. Esta dinámica ha implicado un crecimiento de la tasa de inversión a razón de 13% real en promedio anual durante todo este período 2000-2008.

Más que los alivios tributarios locales, los analistas consideran que el impulso provino de un efecto de rebote local, liderado por el sector de la construcción durante 2004-2007, tras la fase recesiva de 1999-2002. Obviamente los logros en el frente de la Seguridad Democrática jugaron un papel de apalancamiento muy positivo no sólo sobre los sectores de la construcción, la industria y el comercio, sino también sobre el bienestar general de la población, observándose una significativa reducción de la pobreza absoluta, como lo detallaremos más adelante.

El otro factor que jugó un papel de estímulo importante fue el prolongado ciclo de auge de los llamados *commodities* a nivel internacional, el cual permeó el grueso del mundo desarrollado y emergente. Sin embargo, dicho estímulo internacional llegó a su fin de forma abrupta con el colapso hipotecario del período 2007-2009.

A pesar de haberse mantenido los alivios tributarios en Colombia, la inversión ha venido experimentando contracciones, como la registrada durante el primer semestre de 2009 (estimada en -2% anual). Anif, por ejemplo, proyecta que la inversión se contraerá 0.5% en el año 2009 y sólo tendría una débil recuperación a tasas de 5% en 2010, cifras inferiores al 13% anual observado durante el período 2000-2008. Hoy es claro que no sólo no estábamos blindados frente al ciclo internacional, sino que debemos redoblar nuestros esfuerzos para regresar

a la senda de crecimiento sostenido durante el período 2010-2014.

Fuentes de aceleración y ahorro fiscal

Hacia el futuro, esta situación de estancamiento de la inversión y débil crecimiento económico nos generará dos tipos de desafíos. El primero tiene que ver con la falta de nuevas fuentes de demanda agregada para recuperar ese crecimiento sostenible superior a 5% anual, en momentos en que nuestras exportaciones se ven amenazadas por vecinos con clara “animosidad bolivariana” (Venezuela, Ecuador y Bolivia).

Entre tanto, Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, enfrenta una grave contracción de su Producto (a tasas cercanas a 2.5% durante 2009) y ello podría hacer mella en nuestras exportaciones. Pero lo que indudablemente nos causa un mayor daño económico, en medio de serias dificultades geopolíticas, es que de manera sorprendente, el Congreso de Estados Unidos nos mantiene “congelada” la opción del Tratado de Libre Comercio.

Cabe señalar que un estancamiento en la relación inversión/PIB, en los niveles actuales de 27%, impediría apalancar crecimientos del PIB-real superiores a 7.5% anual, equivalentes a un crecimiento del PIB-real per cápita de 6% anual (suponiendo que la población converge a crecimientos de 1.5% anual). Ese es el crecimiento del PIB-real necesario para poder duplicar nuestro ingreso per cápita cada doce años y no cada treinta años, como había venido ocurriendo en décadas pasadas.

Para emular los exitosos casos de Chile y Perú en la región, o el de China en Asia, con crecimiento potencial cercano a 9% anual, requerimos elevar nuestra relación inversión/PIB a niveles de 30% y mantenerla allí como promedio quinquenal. Ésta no es tarea fácil, pues hasta el momento nuestro mejor promedio quinquenal

en la relación inversión/PIB ha sido el 24% observado en el período 2004-2008, cuando se logró incrementar dicha relación de 20% a 27%.

El otro gran desafío se refiere al estancamiento de los recaudos tributarios del período 2008-2010, como resultado de la desaceleración económica, en momentos en que se mantiene una estructura tributaria antitécnica en algunos aspectos. Por ejemplo, dicha estructura está recargada en un impuesto a las transacciones financieras que obstaculiza la profundización financiera; un impuesto al patrimonio que, al

Tal como lo han mencionado diversos analistas, la atracción de la inversión productiva lo que requiere son reglas claras y estables, no exenciones tributarias discrecionales para unos pocos.

perpetuarse, tendría efectos perversos sobre los grandes proyectos de infraestructura; y una serie de exenciones tributarias de carácter discrecional, que se han llevado al punto de distorsionar las relaciones de equilibrio entre la demanda por capital y el trabajo.

Tal como lo han mencionado diversos analistas, la atracción de la inversión productiva lo que requiere son reglas claras y estables, no exenciones tributarias discrecionales para unos pocos. Precisamente la falta de universalidad en los gravámenes deriva en inestabilidad tributaria para la mayoría de los contribuyentes, pues tal carencia podría obligar a nuevas reformas tributarias que buscarían aumentar las tarifas impositivas para contener los desequilibrios fiscales

antes generados.

En efecto, la relación recaudos/PIB del Gobierno Central se ha estancado en niveles de 14% en el período 2007-2009, a pesar de la excelente gestión adelantada por la Dian a través de su programa “Muisca”. Ahora que estamos abocados a menores utilidades, menor actividad económica y un cúmulo de exenciones tributarias, el propio gobierno se ha visto en la necesidad de ajustar a la baja sus estimativos de recaudo, probablemente con recaudos que sólo crecerán 2% real durante 2009 frente a expansiones recientes que promediaban 10% real durante 2005-2008. Así, todo apunta en la dirección de registrar un déficit fiscal a nivel del Gobierno Central del orden del 4% del PIB en 2009 y del 4.4% en 2010, según las cifras oficiales.

III. Conclusiones

Todo lo anterior nos indica que aún se requieren esfuerzos adicionales en diversos frentes para lograr recuperar tasas de crecimiento sostenido superiores a 6% anual. La agenda pendiente del período 2010-2014 sigue teniendo como primera tarea la relacionada con la infraestructura de aeropuertos, dobles calzadas, túneles, transporte masivo, puertos y vías férreas. Como se recordará, esto era lo que significaba la llamada “agenda interna” trazada en 2002-2004 y fue la principal motivación para poder encarar el desafío que habrían de representar los tratados de libre comercio.

Infortunadamente, hoy sufrimos un serio atraso en el cronograma referente al desarrollo de nuestra infraestructura. Dicho programa reclama agilizar su gestión y fuentes “extraordinarias” de recursos. Con relación a este tema del financiamiento, hemos venido apoyando la idea del ministro de Hacienda y Crédito Público de pensar en la alternativa de allegar recursos por la vía de Ecopetrol e Isagén.

Una segunda tarea tiene que ver con la idea de ganar mayor formalidad laboral. En este frente, el récord de nuestro país es más bien pobre, pues si bien crecimos a tasas de 5.5% anual durante 2003-2007, la tasa de desempleo promedió cerca de 12% anual en dicho período y sólo durante unos pocos meses de 2007 se logró reducir a niveles de 9.5%.

Ahora que el crecimiento del PIB-real se ha estancado en niveles promedio de 2% anual durante 2008-2010 y el desempleo amenaza con repuntar a tasas de 13%, ésta situación en materia de desempleo nos genera nuevas inquietudes. De una parte, nos producirá un grave lastre social, pues soy de la opinión que no existe mejor antídoto contra la pobreza absoluta que la aceleración del crecimiento a niveles sostenibles superiores a 6% y la esperada reducción del desempleo a niveles de 8%.

La mejor prueba está en los recientes datos divulgados por el DNP (revisados y homologados), según los cuales los niveles de pobreza absoluta se lograron reducir de 53% en 2002 a cerca de 46% en 2008, una significativa reducción de 7 puntos porcentuales en el curso de seis años. La indigencia también se redujo, pero en menor proporción, pasando de niveles de 20% a cerca de 18% durante ese mismo lapso.

De haberse reducido más rápidamente el desempleo, los registros de caída de la pobreza absoluta hubieran sido más satisfactorios. Presiento, infortunadamente, que la desaceleración económica y el mayor desempleo del período 2009-2010 frenarán estos importantes avances en materia social del período 2002-2008. Hago votos para que, encontrando nuevamente la senda de crecimientos de 6% real por año, logremos continuar con esa tendencia descendente en la pobreza absoluta y la indigencia.

De otra parte, dicha desaceleración económica generará también una presión sobre las finanzas públicas,



La nueva administración del período 2010-2014 tiene grandes tareas por realizar y concretar, especialmente en los campos de infraestructura y de formalización laboral.

donde la continuidad de los programas asistencialistas estará amenazada por la falta de recursos. Por esto, siempre es mejor descansar sobre el impulso general de la demanda agregada y el bajo desempleo como los mecanismos más efectivos para combatir la pobreza absoluta de forma estructural.


El fisco deberá retomar su senda de ahorro, tal como lo había hecho en 2007, cuando logró un superávit primario (antes de intereses) del 1% del PIB en cabeza del Gobierno Central. Actualmente, las cifras oficiales

revelan que estamos abocados a ver des-ahorros primarios durante 2009-2010, cuando la estabilidad de la deuda pública estaría reclamando superávits primarios de al menos el 1% del PIB en las cuentas del Gobierno Central.

En síntesis, la coyuntura de este segundo semestre de 2009 nos señala que, en materia de crisis internacional, lo peor parece haber quedado atrás y esto constituye un aliciente para continuar con el ánimo reformista que caracterizó la primera administración del presidente Uribe (2002-2006).

El diagnóstico de los analistas, y el de Anif en particular, ha resultado correcto, en términos de la “dominancia” que generan los ciclos económicos internacionales y la importancia de contar con políticas monetarias y fiscales anticíclicas. Pero para tener esa capacidad, en las épocas de auge debe ahorrarse, provisionarse, construir reservas para contingencias. Esto fue precisamente lo que hizo el sector financiero colombiano y gracias a ello saldremos airosos de esta coyuntura recesiva de 2008-2009.

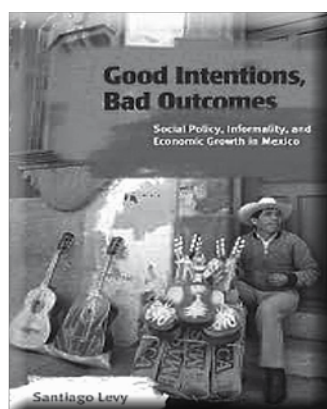
La nueva administración del período 2010-2014 tiene grandes tareas por realizar y concretar, especialmente en los campos de infraestructura y de formalización laboral. Si se concentrara en ellas, lograríamos el doble propósito de retomar la senda del crecimiento sostenido a tasas superiores a 6% anual, con apalancamientos en la relación inversión/PIB del orden de 30% en promedio quinquenal, y una reducción del desempleo a niveles de un dígito. Todo ello permitiría continuar reduciendo las tasas de pobreza absoluta e indigencia, elemento fundamental para consolidar la paz duradera en Colombia.

No me resta entonces sino desearles éxitos en sus discusiones y nuevamente agradecerles su compañía en estos “primeros” 35 años de Anif. 

Buenas intenciones, malos resultados: políticas sociales, informalidad y crecimiento económico en México *

Libro escrito por Santiago Levy

Comentado por: Sergio Clavijo



Éste es uno de esos libros en que el grueso de los lectores conoce de antemano las principales conclusiones y, precisamente por eso, lo valorarán aún más. En el fondo, algunos aspiramos un día a poder escribir uno similar, dado su gran impacto a nivel de las políticas públicas relacionadas con el gasto social. Pero... ¡qué difícil concretar esas ideas sobre informalidad laboral, asistencialismo social y la dinámica de los mercados laborales!

Chapeau por el mexicano Santiago Levy, quien ha logrado escribir este libro sobre “buenas intenciones, malos resultados” en un lenguaje relativamente sencillo y para un público amplio. Las principales conclusiones que nosotros hemos extraído son:

1) Las políticas “asistencialistas” que actualmente impulsan muchos países de América Latina no sólo no logran sus objetivos más preciados (reducir la pobreza absoluta y mejorar la distribución del ingreso de forma sistemática), sino que dichos programas promueven políticas antimercados formales, todo lo cual mina el desarrollo socioeconómico autosostenible.

2) Las contribuciones a la seguridad social y su plétora de “impuestos a la

nómina laboral” tienden a reducir la productividad laboral, el crecimiento de largo plazo y generan insostenibilidad fiscal.

3) Como no se trata de abandonar estos programas sociales, sino de hacerlos más eficaces, Levy propone extender los programas de seguridad social (no los de protección social) a todos los trabajadores (formales e informales), financiándolos con impuestos regulares (renta e IVA), al tiempo que se desmontan los programas asistencialistas que han atrapado a una gran masa de trabajadores en mundos de bajísima productividad laboral. Casualmente, esta argumentación coincide con la expresada de forma reiterativa por Anif (2009).

A medida que argumenta estos puntos tan fundamentales, Levy derrumba diferentes mitos sobre mercados laborales. Por ejemplo, frente a las hipótesis de “mercados laborales segmentados” relacionadas con el premio nobel A. Lewis (Clavijo, 2008), Levy argumenta que los mercados formales e informales (en realidad) sí están integrados y que

* S. Levy (2008) *Good Intentions, Bad Outcomes* (Brookings Institution Press, Washington, D. C.).

precisamente por ello existe un elevado riesgo de contaminación de la baja productividad de los informales sobre los mercados formales.

El otro punto provocativo de Levy tiene que ver con la idea de que los programas antipobreza (tipo Progres-Oportunidades) pueden estar haciendo bien su tarea de proveer mejor educación y salud. Sin embargo, la evidencia indica que los jóvenes beneficiados por esos programas resultan, la mayoría de las veces, absorbidos por el sector informal. Esto deja un balance socioeconómico agri-dulce: lo dulce es que se mejora el capital humano, lo agrio es que se desperdicia en medio de labores altamente informales y de baja productividad. Dicho de otra manera, el esfuerzo fiscal que encierra financiar estos programas sociales en realidad termina “desperdiciando” capital humano que nunca llega al sector formal.

¿Cuánto vale ese esfuerzo fiscal? En el caso de México estamos hablando de cifras cuantiosas y crecientes. Levy (2008 pág. 31) nos ilustra esto en detalle. Por ejemplo, el total del gasto en seguridad social y apoyo (protección + Progres-Oportunidades) ascendía a casi el 4.1% del PIB en 1998, donde la parte de seguridad social representa un 75% y el apoyo social un 25% de ese total. En ese entonces el gasto público representaba cerca del 1.7% del PIB de ese total del 4.1% del PIB (un 42% del total).

Una década más tarde, dicho gasto en seguridad social y apoyo se había disparado al 5.6% del PIB (un incremento de 1.5% puntos porcentuales dentro del PIB). De forma similar, la participación de los recursos públicos había saltado también al 50% del total (2.8% del PIB) respecto al 42% observado una década atrás.

Tal vez una interesante excepción a esta regla de creciente dependencia fiscal que generan estos apoyos sociales viene dada por el caso de Perú. Según Vakis y Clavijo (2008 pág. 47), el gasto en “protección social” (incluyendo aquí la seguridad social) se habría incrementado en Perú sólo del 3.4% al 3.6% del PIB durante el período 1997-2007, donde el componente de “red de apoyo social” de hecho se redujo del 0.88% al 0.66% del PIB, y lo que ascendió fue el componente educativo y de salud.

La reducción de la pobreza absoluta en Perú (de 49% a 39% durante 2004-2007) se fundamentó en la aceleración del crecimiento propo-bre. Sin embargo, la reducción de la indigencia ha sido menos pronunciada (de 17% a 14%) debido a una gran heterogeneidad social, donde el tema rural se ha visto poco beneficiado por dicho crecimiento general. Ello ha dejado claro que deben ahondarse los esfuerzos por mejorar los llamados “índices de oportunidades sociales” (Páez *et al.*, 2009).

Las principales conclusiones que extrae Levy (2008 pág. 8) para México son, infortunadamente, las mismas que hemos venido ventilando para Colombia durante años recientes:

La evidencia indica que los jóvenes beneficiados por esos programas resultan, la mayoría de las veces, absorbidos por el sector informal. Esto deja un balance socioeconómico agri-dulce: lo dulce es que se mejora el capital humano, lo agrio es que se desperdicia en medio de labores altamente informales.

“Una primera hipótesis subsidiaria es que una porción significativa de los subsidios otorgados a través de estos programas de seguridad social y apoyo se ha obtenido de las rentas petroleras y no de aplicar progresividad tributaria, lo cual ha limitado los avances en materia de redistribución del ingreso...


(...) Una segunda hipótesis subsidiaria es que otra porción de dichos subsidios sociales se ha pagado a través de reducir la inversión pública en infraestructura, contribuyendo con ello a obtener menores tasas de crecimiento potencial”, (traducción libre).

La parte débil del libro de Levy tiene que ver con la ausencia de análisis en lo referente a la dimensión política de dichos programas “asistencialistas”. Precisamente porque buena parte de la cuna de esos programas se generó en el México de los años ochenta, donde la hegemonía del PRI limitaba seriamente el juego de la democracia, hubiera sido muy pertinente e ilustrativo para América Latina (en su conjunto) haber desnudado cómo se “cocinaban” políticamente dichos manejos desde la misma Presidencia.

Hoy es evidente que muchos de los réditos políticos provienen de esa discrecionalidad y “asistencialismo” que rondan dichos programas sociales. Esa falta de institucionalidad de los respectivos ministerios de educación, salud y trabajo permite catapultar la figura del gobernante de turno, al tiempo que se genera una “bola de nieve fiscal”, como bien lo ilustra Levy para el caso de México durante 1998-2007.

Infortunadamente, ese mismo expediente se ha replicado en Brasil y Colombia, amenazando seriamente no sólo la sostenibilidad fiscal, sino la institucionalidad de lo que

hemos denominado los “ministerios Cenicienta” (Anif, 2009). Dicho de otra manera, muchos de esos programas de “transferencias condicionadas”, en la medida en que tienden a perpetuarse y a implementarse como complemento de “agendas políticas particulares”, se vuelven sensibles políticamente a la hora de pensar en su desmonte (Gaviria, 2005 pág.151).

Por último, cabe entonces preguntarse: ¿Cómo está reaccionado la banca multilateral ante estas denuncias y advertencias de parte de uno de los técnico-políticos más competentes de la región? Cabe recordar que Levy es ex viceministro de Hacienda y hoy un alto funcionario del BID. ¿Cómo se asegurará hoy una entidad como el Banco Mundial de que esos cuantiosos financiamientos (US\$400-500 millones para programas como Familias en Acción en Colombia) no terminen reproduciendo esas mismas “trampas de pobreza” y de “desperdicio de capital humano” que se están generando en México? 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2009), “El Departamento Nacional de Planeación: ¿Son 50 años suficientes?”, en *Revista Carta Financiera*, No. 146, abril-junio.
- Clavijo S. (2007), “A. Lewis y el nacimiento de la economía del desarrollo”, en *Revista Carta Financiera*, No. 139, agosto-septiembre.
- Gaviria A. (2005), *Del Romanticismo al Realismo Social y otros ensayos*, Editorial Norma-Uniandes, julio.
- Levy S. (2008), *Good Intentions, Bad Outcomes*, Brookings Institution Press, Washington, D. C.
- Páez R., Ferreira F., Molinas J. y Saavedra J. (2009), *Measuring Inequality of Opportunities in Latin America and The Caribbean*, World Bank.
- Vakis, R. y Clavijo I. (2008), ¿Qué nos dicen los cambios en la pobreza del Perú entre los años 2004-2007? *Una mirada a la evolución reciente de la pobreza en el Perú: avances y desafíos*, Banco Mundial.

Los “brotes” de la recuperación siguen creciendo

Daniel Cortés*

Situación global

Los *green shoots* o brotes de recuperación en la economía siguen apareciendo.

Los bancos en general hemos estado revisando las proyecciones de crecimiento y encontramos que, por ejemplo, para Colombia, el crecimiento para este año se encuentra alrededor de 0.5%.

Me acuerdo claramente cuando en marzo de este año vino a Colombia el profesor Kenneth Rogoff. En ese entonces, él habló de una cifra

de crecimiento para nuestro país de 0%, la cual consideró como bastante aceptable. En estos momentos, los pronósticos “pintan mejor” y ya se está hablando de cifras de 0.5% y 1%.

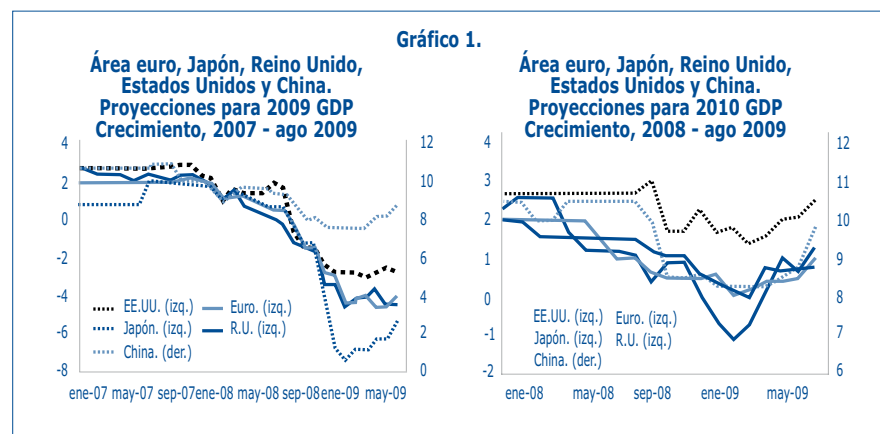
Esta situación también está ocurriendo a nivel global. En el gráfico 1 se observa cómo los pronósticos de crecimiento para 2009 y 2010 muestran señales de mejora de la actividad económica en varios países industrializados.

Indudablemente, lo que nosotros como banco esperamos es que, dada la magnitud de la crisis financiera, la recuperación va a ser modesta y

demorada en el tiempo. Así mismo, creemos que el efecto de los estímulos fiscales y monetarios se va a seguir sintiendo en 2010. En general, lo que ha venido ocurriendo es que la capacidad instalada de que goza en general la industria mundial tiene tranquilos a los bancos centrales, permitiéndoles así mantener bajas las tasas de interés gracias a la poca presión que se tiene en el tema inflacionario.

El caso de Estados Unidos

Los indicadores clave de vivienda, que fueron el síntoma más grave que tuvo la crisis, han empezado a mostrar algo de mejora. En el gráfico 2 se observa el comportamiento de los *leading indicators* de Estados Unidos, donde efectivamente se empiezan a ver señales de recuperación. De otro lado, el ciclo de



Fuente: Citi Investment Research and Analysis

* Vicepresidente de Tesorería de Citibank Colombia.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

los inventarios continúa ajustándose al alza como resultado de diferentes programas de financiación que han fomentado el consumo de viviendas y vehículos.

Por otra parte, es importante resaltar que la política expansiva de la Fed ha ganado tracción en los mercados crediticios y las pérdidas de riqueza se han detenido. Sin embargo, la gran preocupación que tenemos nosotros los banqueros, y en general muchos de los analistas, es el impacto que pueda tener la situación del empleo sobre el consumo de los hogares. En el caso de Estados Unidos, el gasto de los hogares seguirá presionado a la baja debido a la conjunción de cuatro factores: 1) el aumento del desempleo, 2) la menor dinámica de los ingresos, 3) la caída en la riqueza de los hogares y 4) la menor disponibilidad de crédito.

A propósito de este último factor, sabemos que varios bancos a nivel mundial tienen todavía sus políticas cerradas para el crecimiento del crédito. Sin embargo, en el gráfico 3 se evidencia que el indicador de condiciones financieras, a pesar de ubicarse en el plano negativo, comienza a mostrar indicios de recuperación.

Pronósticos

Nuestros pronósticos hacia el futuro apuntan hacia una recuperación

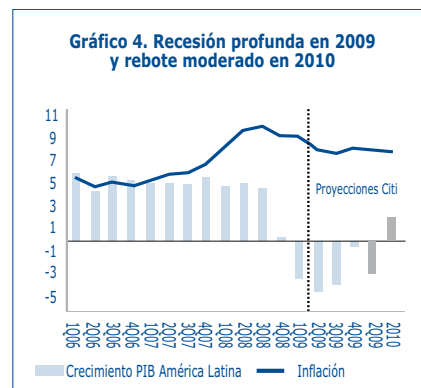
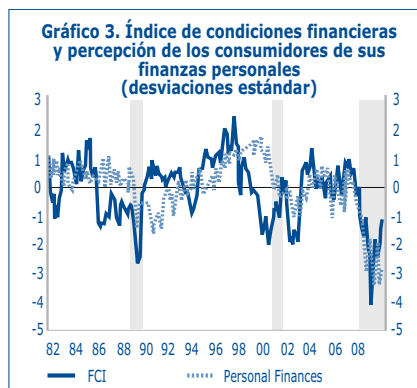
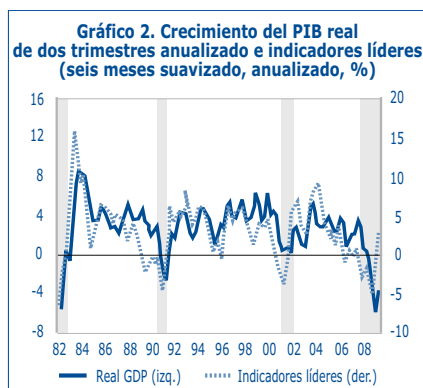
más rápida de los países emergentes. En cambio, los países desarrollados tendrán que pasar el mal sabor del “guayabo” de la deuda pública y por ende saldrán más lento de la crisis financiera. Efectivamente, en el cuadro 1 se aprecia que los pronósticos de crecimiento del PIB para 2009 y 2010 de los países emergentes son positivos, debido a que sus economías fueron menos golpeadas por la crisis y a que tuvieron el suficiente espacio para combatirla con estímulos fiscales y monetarios. Entre

Lo que nosotros como banco esperamos es que, dada la magnitud de la crisis financiera, la recuperación va a ser modesta y demorada en el tiempo. Así mismo, creemos que el efecto de los estímulos fiscales y monetarios se va a seguir sintiendo en 2010.

tanto, los pronósticos de los países industrializados no son del todo alentadores, incluso para 2009 se espera un crecimiento de -3.8% para este grupo de países. Evidentemente, los esfuerzos fiscales y monetarios que han hecho estas economías frenarán su crecimiento a futuro. Por esto, en 2010 se espera un crecimiento de 1.9%, casi 4 puntos porcentuales menos que el crecimiento pronosticado para las economías emergentes en ese mismo año.

Desafortunadamente, desde la posición del banco pensamos que estos pronósticos no significan un crecimiento robusto, sino una salida rápida al terreno positivo a niveles muy bajos. Se espera entonces que el crecimiento de la economía colombiana tenga una forma de U, a diferencia de otros países donde el crecimiento va a parecer a una L.

En el caso de América Latina, también se están viendo crecimientos positivos. La recuperación económica de la región estará apoyada en la normalización del comercio internacional, la estabilización de los precios de los *commodities* en niveles favorables, el impacto de las políticas de expansión fiscal y monetaria y el ajuste al alza del ciclo de inventarios. Sin embargo, el rebote económico será moderado ante la pérdida de competitividad de las tasas de cambio (ver gráfico 4).



Por otro lado, al analizar las perspectivas económicas de América Latina como un solo bloque, resulta algo confuso ya que la recuperación no va a ser uniforme en toda la región (ver cuadro 2). Básicamente, lo que sucede es que aquellos países que no cuentan con mercados flexibles incorporados al mundo globalizado van a sufrir más la resaca de la crisis. Como era de esperar, los países más afectados por la crisis son Venezuela, Ecuador y Argentina versus los países que están mucho más incorporados a la economía global como son Brasil y Chile.

En medio de estas dos tendencias se encuentran Colombia y México, que aunque se caracterizan por tener economías flexibles, están relativamente expuestos a que su recuperación económica sea lenta.

En Colombia estamos viendo que el ritmo de contracción de la

economía está disminuyendo. Las ventas al por menor y la producción industrial están aparentemente llegando a niveles de piso estables, lo cual es una excelente señal (ver gráfico 5).

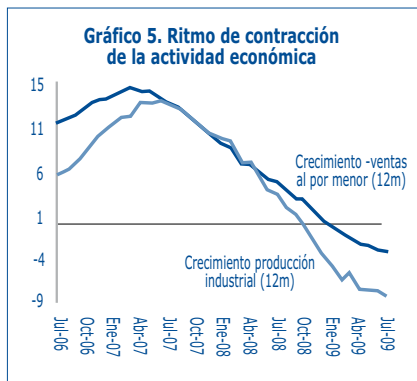
Empezamos a ver también una recuperación en las encuestas de confianza del consumidor; ya llevamos cuatro meses de sorpresas positivas a este respecto y en términos de intercambio, nuestras exportaciones de petróleo, carbón y café siguen en niveles altos (ver gráficos 6 y 7). Estos factores sin lugar a dudas ayudan a que la crisis en el país se sienta con menor intensidad.

El flujo de inversión extranjera sigue llegando al país de manera estable hacia el sector petrolero y minero. Por su parte, la inversión de portafolio que en anteriores crisis fue mucho más negativa, en la actualidad

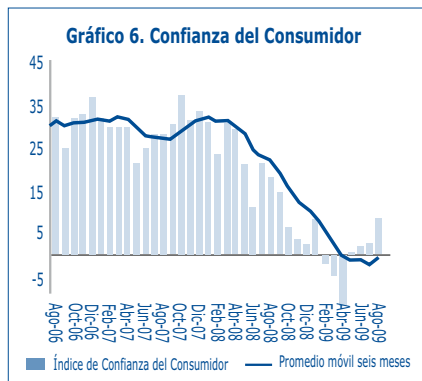
se mantiene relativamente estable y presenta ligeras disminuciones (ver gráfico 8).

La inflación es nuestro gran aliado. En la actual situación, la inflación se ha mantenido baja y pensamos que se va a mantener en estos niveles mientras el país cuente con la capacidad instalada suficiente (ver gráfico 9).

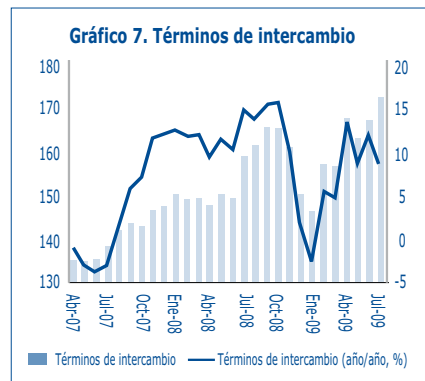
Para finalizar, la gran preocupación que tiene el banco y que en general tenemos la gran mayoría de los analistas es acerca de lo que pueda pasar con el empleo. Efectivamente, la presión del empleo en la economía colombiana es claramente un gran interrogante, pues no sabemos con certeza en qué magnitud los niveles de desempleo puedan afectar el consumo de los hogares y el desempeño de las empresas del país (ver gráfico 10). **INIIF**



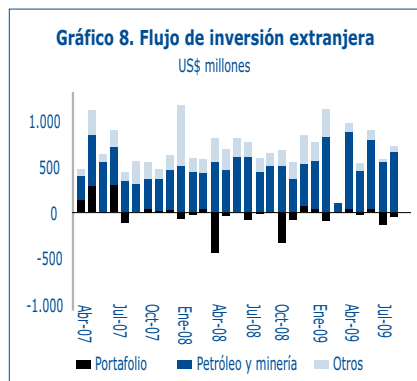
Fuente: Dane and Citi Investment Research and Analysis.



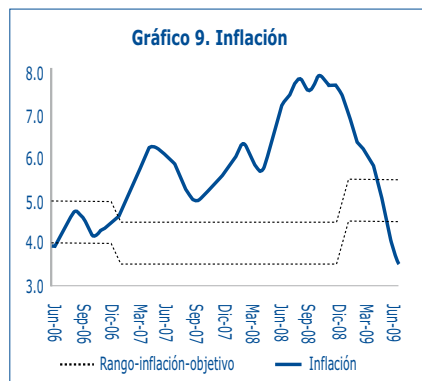
Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Banco de la República.



Fuente: Banco de la República.



Fuente: Dane y Banco de la República.



Fuente: Dane.

Mercado financiero e instituciones

Humberto de La Calle *

Hoy en día, los abogados casi nunca vemos la justicia como un tema económico y, por ello, generalmente hablamos mucho y gerenciamos poco. Ésta es una verdad de a puño, si tenemos en cuenta los estudios de José Miguel De la Calle y Uprimmy, Rodríguez y García (2006), así como las cifras oficiales del Consejo Superior de la Judicatura.

El libro de Clavijo (2009) plantea que “la justicia es un ente autista”. Afirma que funciona por su lado y toma decisiones que nada tienen que ver con la realidad. Además, que no mide el impacto económico sobre las finanzas públicas de las sentencias que emite. Para abordar esta discusión objetivamente, antes que todo tenemos que destacar que existen dos escuelas de pensamiento. La primera establece que los derechos son una especie de sistema cerrado y, por tanto, la justicia tiene que hacer lo humanamente posible para garantizarlos. No importa las consecuencias que traiga. Los economistas y el Estado deben asumirlas y para esto su obligación es generar las prioridades necesarias en el pre-

supuesto nacional para satisfacerlos. Por su parte, la segunda se basa en el realismo jurídico y es precisamente a la que mejor se ajusta el planteamiento hecho por Clavijo (2009).

Personalmente, también me adhiero a esta segunda escuela, pues la verdad es una locura pensar que uno pueda estar simplemente fabricando una república aérea, sin darse cuenta sobre qué se fundamenta y las consecuencias en que incurre. A pesar de esto, considero necesario hacer una matización y decirles a los economistas que, por ejemplo, el arte de presupuestar no es sólo un manejo de cifras. Cuando uno hace un presupuesto, en el fondo también lo que está haciendo es priorizar el gasto a partir de valores. Los economistas y los administradores públicos deben tomar en consideración lo que está detrás de las cifras así como la obligación de tomar la Constitución en serio para no repetir la historia. En Colombia, infortunadamente las constituciones han sido libros de anaquel que realmente nadie cumple ni respeta. Por ello, creo que lo que nos está haciendo falta, particularmente

a nosotros los abogados, es mirar la justicia no tanto como empresa sino con criterios empresariales. Es importante reconocer que es un factor de desarrollo pues influye directamente sobre la productividad social. Es decir, reitero una vez más que debe ser mirada también desde el ámbito económico.

Situación actual del aparato judicial en Colombia

La situación actual de la justicia en Colombia nos muestra que, aun cuando hemos mejorado desde la perspectiva gerencial, ésta sigue siendo crítica. A pesar de las mejoras en materia de mora judicial, la laguna de procesos en la justicia ordinaria permanece llena y no hemos logrado bajar las cifras del acumulado.

* Consultor ex vicepresidente de la República de Colombia.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

Específicamente en el caso de la justicia contencioso-administrativa, la laguna sigue creciendo y es allí donde encontramos que la situación se ha hecho más crítica. Sin embargo, hemos observado avances importantes en otras jurisdicciones. Por ejemplo, se han implementado los procesos meritorios de descongestión en la Corte Suprema, ha empezado a funcionar la verdadera oralidad en el proceso laboral y algunos juzgados civiles están funcionando muy bien.

Entre los años 1998 y 2007, las estadísticas señalan que ingresaron 1.300.000 procesos en promedio al año, de los cuales un 95% iba a la jurisdicción ordinaria, a la penal y al manejo de tutelas. No obstante, en este mismo período tan sólo fue posible egresar 1.312.000 procesos. Es decir, la laguna no la estamos drenando. A 2007, solamente logramos detener el nivel de crecimiento, salvo en lo contencioso. En 2006, el inventario alcanzó los 2.700.000 procesos, una cifra casi imposible de manejar si seguimos como vamos. Posiblemente, lo más dramático desde mi punto de vista, es que en el año 2000 el total de ingresos era de 1.500.000 y desde entonces comenzó a bajar aceleradamente hasta 2005. En este último año ingresaron 1.100.000 procesos, equivalentes a un descenso del 25% en la conflictividad del país. Caso similar se presentó en la jurisdicción penal, pues hasta donde las estadísticas lo permiten (van un poco retrasadas), el número de ingresos pasó de 465.000 en 2000 a 179.000 en 2004. Es decir, la reducción de la conflictividad en lo penal estuvo alrededor de 62%. Por el contrario, en la jurisdicción contencioso-administrativa

aumentó más de 30% al pasar de 42.100 en 2000 a 59.300 en 2004.

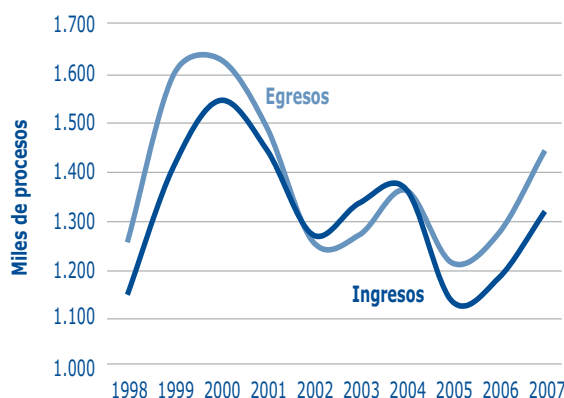
Queda claro entonces que la conflictividad total en el país cayó 25% entre los años 1998 y 2007. Sin embargo, surge la inquietud sobre por qué afirmo que la situación actual de la justicia en el país es crítica. La respuesta más apropiada viene dada porque, históricamente, en la medida en que disminuye el número de nuevos

Entre los años 1998 y 2007, las estadísticas señalan que ingresaron 1.300.000 procesos en promedio al año, de los cuales un 95% iba a la jurisdicción ordinaria, a la penal y al manejo de tutelas. No obstante, en este mismo período tan sólo fue posible egresar 1.312.000 procesos.

ingresos al sistema judicial, también cae la productividad del mismo. En efecto, mientras que en el año 2000 la justicia penal evacuaba alrededor de 476.000 procesos, en 2004 sólo evacuó 232.000. Es decir, su productividad cayó aproximadamente 52%. Situación similar presentó la justicia ordinaria que pasó de evacuar más de 500.000 procesos en el año 2000, a evacuar 430.000 en 2004. En contraste con estas cifras, en lo contencioso y lo laboral la evacuación de procesos ha sido sostenidamente creciente entre 2000 y 2004. Ahora bien, la pregunta que surge es ¿qué está pasando?

Las cifras mencionadas son un poco patológicas y parecería que la congestión fomentara el trabajo eficiente del aparato judicial. Así, en la medida en que cesa el ingreso de nuevos procesos, también lo hace el número de egresos. El gráfico 1 es muy claro al respecto y absolutamente simétrico. Nótese que en la medida en que bajan los ingresos de nuevos procesos, bajan los egresos. Hay algo en todo el aparato judicial, mirado como empresa, que provoca que los jueces cuando se sienten menos acosados, bajan la guardia. Ahora bien, agregándole a esto los problemas de demoras proverbiales y tradicionales suficientemente conocidas por cualquier persona del común, como que por ejemplo un proceso civil ordinario tendría que durar por ley 297 días hábiles, pero realmente dura 1.400 días en promedio, es evidente que la situación del aparato judicial colombiano es crítica y poco eficiente. Cálculos propios señalan que sólo en materia civil, el tiempo necesario para vaciar la laguna

Gráfico 1. Evolución del número de procesos que ingresan y salen del aparato judicial colombiano



Fuente: Corporación Excelencia en la Justicia con base en datos del Consejo Superior de la Judicatura - UDAE.

de procesos superaría los seis años si no entraran nuevos casos. Es decir, una situación muy poco probable y a su vez preocupante.

Infortunadamente, la negligencia en la evacuación de los procesos ha llevado a que la gente del común se abstenga de acercarse a la justicia. En Colombia, las estadísticas señalan que la abstención oscila alrededor de 37%. Particularmente, en materia penal es de 45%, en materia civil de 67%, en administrativo de 31% y en laboral de 79%. Es decir, además de la situación crítica del aparato judicial del país, también existe un desajuste y una falta de equidad profunda en la participación de la sociedad en el aparato judicial vigente.

La tutela

Siempre he sido defensor y espero seguir siéndolo a futuro de la tutela. Sin embargo, para entender mucho más la importancia de ésta, antes que todo es importante remitirnos a lo que realmente ocurrió en la Asamblea Nacional Constituyente del año 1991. Básicamente, en ésta se dijo que íbamos a hacer una Constitución y no un libro más. Para volver esto una realidad, con una visión estratégica consideramos necesario romper la arbitrariedad del Estado colombiano y trasladarle una dosis muy grande de poder a los jueces. Incluso, el necesario para que pudiesen tomar decisiones administrativas.

Cuando un juez toma una decisión relacionada por ejemplo con el sistema de salud, éste analiza primero el caso concreto y luego emite sentencia. Desafortunadamente, en ningún momento tiene en cuenta la incidencia de la misma sobre el bienestar de otros. Éste es el caso común que se presenta si la familia de un anciano formula una tutela y le dice a un juez que un anciano de

ochenta años se va a morir si no le realizan una diálisis. Rápidamente, el juez falla a favor del anciano, pensando que la justicia es esa, pero en ningún momento tiene en cuenta que esa decisión terminará matando a cien niños de diarrea en el Chocó. Sencillamente lo que está ocurriendo es porque los recursos son finitos y existe el drama de que la vida se acaba. Nótese que si el caso fuese estudiado en detalle, podría haber dos posibles visiones del mismo. La primera efectivamente es la tomada

**Debe acudirse a la
vía de la discusión
democrática de las leyes
estatutarias de los
derechos, a fin de que
los jueces no se vean
enfrentados de manera
solitaria ante un caso,
sino que la guía del
legislador les permita
tomar una decisión
correcta, dentro de los
límites que hayan sido
dispuestos en una ley
de esta naturaleza.**

por el juez quien decreta la diálisis al pobre moribundo precisamente porque está moribundo. Por su parte, la segunda es la de un salubrista que seguramente dejaría morir al pobre moribundo, pues sostendría que algún día tendría que morir y que más bien es preferible ahorrar.

Sin lugar a dudas, la segunda visión del caso es muy descarnada. Personalmente, lo que propongo no es ni lo uno ni lo otro. Más bien, la hipótesis es que a partir del año 1991,

abrimos un período de traslado del humanismo hacia los jueces. Así, pretendimos romper la vieja tradición de inequidad en Colombia, pero lo que realmente ocurrió fue que se trasladaron a los jueces decisiones de política pública y de las administraciones de los sistemas de salud y de pensiones, que debían ser tomadas por organismos competentes. Nótese que infortunadamente las decisiones de los jueces son fragmentarias, llevan implícitamente una alta dosis de justicia, pero también una alta de imprevisión. Es decir, es momento de repensar la tutela y evitar que esto siga sucediendo. Para ello, debe acudirse a la vía de la discusión democrática de las leyes estatutarias de los derechos, a fin de que el juez no se vea enfrentado de manera solitaria ante un caso, sino que la guía del legislador le permita tomar una decisión correcta, dentro de los límites que hayan sido dispuestos en una ley de esta naturaleza.

Pero esto lo veo como un período necesario de transición. Ya es momento de dar por terminado este período de transición y que organismos con mayores competencias tomen decisiones más acertadas que las que toman los mismos jueces. Sin embargo, para esto es necesario que el gobierno tome cartas en el asunto y se apersona. Muchas de las tutelas, en buena medida se originan en los propios despachos del Ejecutivo. Por ejemplo, es increíble que el 15% de las tutelas obedezca a derechos de petición que no se responden. En cualquier Estado de derecho, no es justificable que este porcentaje de la gente que manda un “memorialito” al Estado tenga luego que pedirle a un juez que le diga al funcionario que le responda. Por su parte, el 28% de las tutelas es provocado por la desidia y el mal funcionamiento del Seguro Social. Finalmente, un 10.5% sólo obedece a problemas de convivencia,

que a su vez significan graves fallas en las alcaldías y en las personerías. Luego el origen de las tutelas no es la administración de justicia ni los abogados. Como ya se mencionó, el gobierno es su gran promotor. Es decir, allí existe un bache entre la Constitución y la tutela que tenemos que cerrar.

Conclusiones

Desde una visión micro, considero que lo que le hace falta a la justicia es la pequeña administración, no la gran teoría. Todos llevamos un constitucionalista entre pecho y espalda y, por ejemplo, cada vez que a uno le preguntan como deben ser el Consejo Superior, la Corte Constitucional o el mismo nombramiento de los magistrados, uno dice que deber ser así o de tal otra forma. No obstante, nos hemos olvidado mucho de la minucia. Con respecto a esto, las noticias son buenas. Ya se aprobó la Ley 1285 de 2009 que crea un Plan Nacional de Descongestión y otras medidas que serán financiadas con un presupuesto de hasta el 0.5% del PIB. También está el famoso tema de las pequeñas causas, la Comisión de Proceso Oral y Justicia Pronta, el proyecto 197 que busca la descongestión en el Senado y la nueva idea del arancel judicial. Nótese que con esto último, pareciera que se fuese a cobrar por obtener justicia. Aunque suene ilógico, el cobrar se debe realmente a que: i) la justicia necesita recursos, ii) hay sectores de la justicia donde los interesados deben asumir parte de los costos, y iii) esto permitirá disuadir a la gente y así evitar la proliferación de los pleitos.

Quiero entonces proponer una lluvia de ideas muy útiles desde lo micro, con el objetivo de contribuir a solucionar la situación actual del sistema judicial colombiano. Primero que todo, hay que sacarle a los juzgados todo lo administrativo. Es


prioritario que los jueces se dediquen a lo suyo y que no pierdan más tiempo en tareas en las que no son altamente competentes. Segundo, abramos más la posibilidad de practicar pruebas sin jueces, tal y como sucede en la práctica anglosajona. En ésta existe la posibilidad de que en las primeras etapas de un proceso, las pruebas se practiquen entre los abogados y que luego el juez refrende su legalidad y su contenido. Tercero, disminuyamos la concentración en los juzgados. Caso que entra, caso que se resuelve. No sigamos fijando audiencias cada cinco o seis meses, pues los implicados le pierden la pista al caso y nunca saben con total certeza cuando se emitirá la sentencia.

Un aspecto que sí se ha convertido en un problema para los abogados como resultado de la entrada en vigor del llamado nuevo derecho en la actuación de la Corte Constitucional es el tema de los Precedentes, de la Jurisprudencia, como fuente del derecho. Antes estudiábamos la ley y ésta permitía distintas interpretaciones, partiendo de un referente común. La jurisprudencia era apenas doctrina probable. Ahora, cualquier abogado tiene que saberse la ley y los fallos previos en los casos semejantes. Se requiere un Banco de Precedentes para combinar eso, ya que ahora, al menos en materia constitucional, no solo está la ley sino la jurisprudencia. Como si fuera poco, esto a veces ha generado incluso perplejidad en el cliente. Cada vez es más difícil establecer medianamente una prospección sobre cuál va a ser un resultado judicial. Considero que en lo que tenemos que trabajar es en cómo los fallos en procesos previos influyen en la toma futura de decisiones de los jueces, cómo los jueces

utilizan el Banco de Precedentes y cómo los fallos están clasificados al interior de éste. Adicional a esto, los modelos de gestión estándar terminarán generando que gran parte de las decisiones de los jueces sea para Legis. Es decir, para formatos preestablecidos.

Por último, el mensaje que quiero transmitir es que debemos abrir la imaginación y no hablar tanto y trabajar más en términos gerenciales concre-

Debemos abrir la imaginación y no hablar tanto y trabajar más en términos gerenciales concretos. A veces, creo que los abogados hemos estado muy equivocados, pues nos quedamos en el fetiche de discutir leyes, leyes y leyes, pero en ningún momento nos detenemos a pensar si ésta tiene que ver con la realidad.

tos. A veces, creo que los abogados hemos estado muy equivocados, pues nos quedamos en el fetiche de discutir leyes, leyes y leyes, pero en ningún momento nos detenemos a pensar si ésta tiene que ver con la realidad. Esto me recuerda al siquiatra Paúl Watzlawick, que en su libro *El arte de amargarse la vida*, entre muchos de los casos que narra, hay uno muy acorde con esta discusión acerca de la justicia en el país. “Un borrachito a las 3.00 a.m. está buscando las llaves porque no puede entrar a la casa, se ubica al lado de un farol. Un policía llega a ayudarlo y tras media hora de buscarlas, el policía le pregunta si fue aquí donde las perdió. El borrachito le contesta, no, pero es que aquí es donde hay luz”. Esto mismo es lo que estamos haciendo los abogados. Estamos buscando en las leyes y olvidándonos de la gerencia. Parodiando a Uribe, creo que lo que hay que hacer es gerenciar, gerenciar y gerenciar. 



*Palabras del doctor
Luis Carlos Sarmiento Angulo
con ocasión de los
35 años de Anif*

*Foro Anif “Mercados
financieros e instituciones”,
septiembre 24 de 2009, Bogotá*

“Retomando la senda del crecimiento sostenido en 2010-2014”

I. Introducción

Me llena de orgullo y satisfacción estar hoy aquí celebrando, en la grata compañía de todos ustedes, los 35 años de actividades de nuestra querida y respetada Asociación Nacional de Instituciones Financieras, Anif. En 1974, la ideamos como una entidad gremial que buscaría nuevos espacios para ventilar nuestras inquietudes respecto a la baja profundidad de los mercados financieros de Colombia.

Tras un vigoroso arranque en esas tareas gremiales, Colombia (en general) y Anif (en particular) se vieron afectadas por la crisis de la deuda internacional que estalló en México en 1982. A comienzos de 1984, el Grupo Grancolombiano, liderado en aquel entonces por el doctor Jaime Michelsen Uribe, fue intervenido por las autoridades del momento y el doctor Ignacio Copete fue designado como nuevo presidente del Banco de Colombia, en representación del Gobierno Nacional. El doctor Copete

manifestó entonces que el gobierno no estaba interesado en continuar con sus aportes a Anif y propuso la liquidación de la institución. Ante tal situación, los demás directores de Anif me propusieron como nuevo presidente de su Consejo Directivo con el encargo de no liquidar la entidad sino, por el contrario, hacer los esfuerzos que fueran necesarios para conseguir respaldo económico y consolidar su existencia, tarea que asumí con entusiasmo y empeño, en medio de la fragilidad financiera de principios del año 1984.

Se trataba no sólo de evitar el cierre de Anif, sino de darle un giro hacia lo que hemos venido construyendo en estas últimas décadas: un centro de pensamiento y gestión focalizado en políticas públicas que promuevan un mejor desarrollo socioeconómico. Han pasado desde entonces 25 años consecutivos en los cuales he tenido la inmensa responsabilidad y satisfacción de orientar la agenda investigativa de Anif, desde la Presidencia de su Consejo Directivo.

Hace dos años tuve la oportunidad de comentar, en compañía del doctor Eduardo Wiesner, las vicisitudes históricas y los logros de Anif en cada uno de los frentes fiscales, monetarios y financieros, con ocasión del lanzamiento del libro *El mercado de las ideas y los centros de pensamiento y gestión: el caso de Anif*. Ello me exime de repetir ahora los detalles sobre por qué ha resultado tan benéfico, para un país como Colombia, que existan centros de pensamiento, verdaderos *think-tanks*, como Anif y Fedesarrollo, que nos ayuden a diagnosticar los problemas más serios que enfrenta el país. No es casual que Anif y Fedesarrollo hayan mantenido una alianza fraternal, por más de una década, con ese claro norte de ayudar a “pensar y mejorar lo público”.

Los centros de pensamiento y gestión deben poder detectar oportunamente los puntos más neurálgicos de esa agenda pública y proponernos las soluciones que debe asumir la sociedad como un todo. Dicha agenda debe difundirse y concretarse en leyes que ataquen esos problemas desde sus raíces. El Consejo Directivo de Anif, el cual cuenta hoy en su Vicepresidencia con los valiosos aportes del presidente del Banco de Colombia, doctor Jorge Londoño, se ha esmerado en lograr que esas tareas de diagnóstico, solución y difusión se lleven a cabo con la mayor independencia intelectual y honestidad académica. Estas condiciones constituyen el baluarte de credibilidad sobre el cual ha estado cimentada nuestra agenda de investigaciones durante todos estos años.

Los conocidos “Informes Semanales” y los “Comentarios del Día” dan buena cuenta de dicha pertinencia e independencia intelectual. Allí se analiza el entorno público y se advierte sobre los riesgos fiscales, monetarios y cambiarios. De forma similar, Anif nos “martilla” sobre la necesidad de incrementar la inversión para mejorar la productividad, especialmente a

través del logro de una mejor dotación en infraestructura y de canales institucionales más eficientes.

II. La agenda temática de nuestro foro

Para el día de hoy hemos programado un primer panel sobre este importante tema de las “Instituciones y la Rama Judicial”. En dicho panel se estará lanzando el libro *Instituciones, leyes y pragmatismo económico*, donde Anif recopila algunos de sus principales escritos sobre estos importantes temas, con ocasión precisamente de sus 35 años de labores.

Déjenme compartir con ustedes una de esas nobles tareas que adelanta Anif de manera callada, pero con gran llegada institucional. En nuestra Asamblea Anual de hace un año tuve la oportunidad de comentar las exigencias que tendría nuestro sistema judicial en la ansiada era del posconflicto, pronunciamiento que hice en medio del paro judicial de septiembre-octubre de 2008.

Casi inmediatamente el gobierno procedió a declarar un “estado de excepción” para enfrentar el grave caos jurídico que se había generado, tras más de un mes de cesación de actividades del grueso de la Rama. Pues bien, Anif no se quedó en el diagnóstico, sino que le sugirió al Consejo Superior de la Judicatura alternativas para enfrentar el atraso de los procesos judiciales. Posteriormente, la Corte Constitucional habría de declarar la inexequibilidad de las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno en ese momento, pero en el entretanto fue mucho lo que se logró avanzar para enfrentar la acumulación de los procesos judiciales.

Seguramente pocos de ustedes estaban enterados de estas tareas de gestión pública que adelanta Anif. Como ella existen otras que se trabajan mancomunadamente con las autoridades nacionales, las autoridades locales y en discusiones abiertas

con el Congreso, siempre buscando las mejores opciones para Colombia como un todo.

También estaremos presenciando en el día de hoy un segundo panel donde se discutirán las perspectivas económicas, desde la óptica del sector bancario. Seguramente allí se analizará cómo se ha dado esta importante consolidación del sector bancario colombiano, tras este período de turbulencia internacional de 2007-2009. Es evidente que esta crisis internacional ha encontrado en Colombia un sector bancario fortalecido y con las lecciones bien aprendidas desde nuestra crisis de 1998-2001. Sorprende extraordinariamente constatar que los países desarrollados aún no han iniciado la adopción de medidas regulatorias y prudenciales que les eviten nuevos estallidos de burbujas especulativas y excesivos apalancamientos.

Soy muy optimista respecto al posicionamiento que ya ha alcanzado nuestro sistema bancario. Hoy por hoy tenemos indicadores de solvencia cercanos a 12%-13%, respecto a un mínimo requerido de 9%, provisiones que superan el 100% y una cartera vencida inferior a 5%. Más aun, los deterioros que había mostrado la cartera de consumo a principios de este año hoy están bajo control.

Gracias a esta solidez financiera, al manejo de las provisiones contracíclicas y a las reservas de utilidades para capitalizaciones contingentes, nuestro sector bancario ha podido acompañar al sector productivo colombiano en medio de este difícil trance recesivo de finales de 2008 y principios de 2009. De hecho, el crédito bancario total se ha venido expandiendo a tasas cercanas al 6% real, en momentos en que la demanda agregada se ha venido contrayendo a ritmos del 1% anual. Además, ello se ha hecho transmitiendo a los deudores, según su grado de riesgo crediticio, las reducciones en las tasas de interés que ha venido implementando el Banco de la

República, como parte de su acertada política monetaria anticíclica.

Un tercer y último panel analizará la reforma financiera y el paso que se ha dado para implementar en Colombia los llamados “portafolios generacionales” o “multifondos” y sus incidencias a nivel de seguros y manejos fiduciarios. La experiencia de otros países de la región en este frente nos indica que la reglamentación de la Ley 1328 de 2009 en materia de “rentabilidades mínimas”, cobros de comisiones por desempeño y seguros pensionales será crucial para poder preservar la rentabilidad de las pensiones de los colombianos. Esta rentabilidad arroja, hasta la fecha, un promedio histórico del 10% real por año desde que empezaron a operar las administradoras de fondos de pensiones en Colombia en el año 1995.

Si bien dichos “portafolios generacionales” han tenido oportunidad de explotar la renta variable de largo plazo en países como Chile, México y Perú, la experiencia reciente indica que ello debe hacerse con gran tino. Esto para evitar, por ejemplo, los deterioros sufridos por cuenta de la crisis internacional del período 2007-2008.

Tras estos breves comentarios sobre los 35 Años de Anif y la agenda que hoy abordaremos, quiero ahora centrar mi atención en el panorama económico que vislumbro en materia de crecimiento e inversión durante el período 2010-2014.

III. Panorama económico

La aceleración del crecimiento

Durante el período de auge económico de 2003-2007 confluyeron dos positivos factores sobre la economía colombiana. De una parte, las bondades evidentes de la estrategia de la Seguridad Democrática, en buena hora diseñada e implementada por la administración Uribe con innegable éxito. De otra parte, se presentó uno de los ciclos de auge mundial más

prolongados, cubriendo el período 1994-2007, con sólo una breve pausa durante los años 2000-2001.

Esta confluencia se manifestó en una marcada recuperación de la demanda agregada en Colombia, que como se sabe está compuesta por un consumo de los hogares que ha venido creciendo a tasas de 5% real por año y una inversión productiva expandiéndose a ritmos de 16% real por año durante la fase 2003-2007. Al realizar ejercicios sobre el “apalancamiento” que produce dicha inversión respecto al crecimiento de largo plazo, Anif había encontrado que el crecimiento de largo plazo de Colombia se aceleró de 4% anual durante los años noventa a tasas del orden de 5% durante esta fase de 2003-2007.

Todos llegamos a pensar, al alcanzar el pico de crecimiento de 7.7% anual en 2007 (la mayor cifra en la historia económica de Colombia), que pronto veríamos crecimientos sostenidos de 6% anual. De hecho, así lo registraron los planes del gobierno en su interesante ejercicio prospectivo de “Colombia: Visión 2019”.

Sin embargo, nos llegó la crisis internacional de 2008-2010 y ello nos va dejando claro que Colombia todavía tiene grandes reformas estructurales por adelantar, antes de poder consolidar crecimientos sostenidos de 6% anual. En efecto, nuestro crecimiento en 2008 fue tan sólo de 2.5% real; el esperado para 2009 es cercano a cero, y tanto el gobierno como el grueso de los analistas prevén una recuperación a tasas moderadas de 3% anual para el año 2010. Esto arrojará entonces un magro crecimiento de sólo 2% real promedio anual durante esta difícil etapa 2008-2010.

Inversión y sostenibilidad del crecimiento

A este respecto vale la pena detenernos brevemente sobre lo ocurrido con la tasa de inversión en años recientes y pensar un poco sobre sus determinantes más profundos, donde

indudablemente los ciclos económicos juegan un papel central.

La relación inversión/PIB en Colombia, tanto pública como privada, había venido escalando posiciones de forma significativa al pasar de niveles de 16% en 2000 a 20% en 2004 y llegando a un clímax de 27% en 2008. Esta dinámica ha implicado un crecimiento de la tasa de inversión a razón de 13% real en promedio anual durante todo este período 2000-2008.

Más que los alivios tributarios locales, los analistas consideran que el impulso provino de un efecto de rebote local, liderado por el sector de la construcción durante 2004-2007, tras la fase recesiva de 1999-2002. Obviamente los logros en el frente de la Seguridad Democrática jugaron un papel de apalancamiento muy positivo no sólo sobre los sectores de la construcción, la industria y el comercio, sino también sobre el bienestar general de la población, observándose una significativa reducción de la pobreza absoluta, como lo detallaremos más adelante.

El otro factor que jugó un papel de estímulo importante fue el prolongado ciclo de auge de los llamados *commodities* a nivel internacional, el cual permeó el grueso del mundo desarrollado y emergente. Sin embargo, dicho estímulo internacional llegó a su fin de forma abrupta con el colapso hipotecario del período 2007-2009.

A pesar de haberse mantenido los alivios tributarios en Colombia, la inversión ha venido experimentando contracciones, como la registrada durante el primer semestre de 2009 (estimada en -2% anual). Anif, por ejemplo, proyecta que la inversión se contraerá 0.5% en el año 2009 y sólo tendría una débil recuperación a tasas de 5% en 2010, cifras inferiores al 13% anual observado durante el período 2000-2008. Hoy es claro que no sólo no estábamos blindados frente al ciclo internacional, sino que debemos redoblar nuestros esfuerzos para regresar

a la senda de crecimiento sostenido durante el período 2010-2014.

Fuentes de aceleración y ahorro fiscal

Hacia el futuro, esta situación de estancamiento de la inversión y débil crecimiento económico nos generará dos tipos de desafíos. El primero tiene que ver con la falta de nuevas fuentes de demanda agregada para recuperar ese crecimiento sostenible superior a 5% anual, en momentos en que nuestras exportaciones se ven amenazadas por vecinos con clara “animosidad bolivariana” (Venezuela, Ecuador y Bolivia).

Entre tanto, Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, enfrenta una grave contracción de su Producto (a tasas cercanas a 2.5% durante 2009) y ello podría hacer mella en nuestras exportaciones. Pero lo que indudablemente nos causa un mayor daño económico, en medio de serias dificultades geopolíticas, es que de manera sorprendente, el Congreso de Estados Unidos nos mantiene “congelada” la opción del Tratado de Libre Comercio.

Cabe señalar que un estancamiento en la relación inversión/PIB, en los niveles actuales de 27%, impediría apalancar crecimientos del PIB-real superiores a 7.5% anual, equivalentes a un crecimiento del PIB-real per cápita de 6% anual (suponiendo que la población converge a crecimientos de 1.5% anual). Ese es el crecimiento del PIB-real necesario para poder duplicar nuestro ingreso per cápita cada doce años y no cada treinta años, como había venido ocurriendo en décadas pasadas.

Para emular los exitosos casos de Chile y Perú en la región, o el de China en Asia, con crecimiento potencial cercano a 9% anual, requerimos elevar nuestra relación inversión/PIB a niveles de 30% y mantenerla allí como promedio quinquenal. Ésta no es tarea fácil, pues hasta el momento nuestro mejor promedio quinquenal

en la relación inversión/PIB ha sido el 24% observado en el período 2004-2008, cuando se logró incrementar dicha relación de 20% a 27%.

El otro gran desafío se refiere al estancamiento de los recaudos tributarios del período 2008-2010, como resultado de la desaceleración económica, en momentos en que se mantiene una estructura tributaria antitécnica en algunos aspectos. Por ejemplo, dicha estructura está recargada en un impuesto a las transacciones financieras que obstaculiza la profundización financiera; un impuesto al patrimonio que, al

Tal como lo han mencionado diversos analistas, la atracción de la inversión productiva lo que requiere son reglas claras y estables, no exenciones tributarias discrecionales para unos pocos.

perpetuarse, tendría efectos perversos sobre los grandes proyectos de infraestructura; y una serie de exenciones tributarias de carácter discrecional, que se han llevado al punto de distorsionar las relaciones de equilibrio entre la demanda por capital y el trabajo.

Tal como lo han mencionado diversos analistas, la atracción de la inversión productiva lo que requiere son reglas claras y estables, no exenciones tributarias discrecionales para unos pocos. Precisamente la falta de universalidad en los gravámenes deriva en inestabilidad tributaria para la mayoría de los contribuyentes, pues tal carencia podría obligar a nuevas reformas tributarias que buscarían aumentar las tarifas impositivas para contener los desequilibrios fiscales

antes generados.

En efecto, la relación recaudos/PIB del Gobierno Central se ha estancado en niveles de 14% en el período 2007-2009, a pesar de la excelente gestión adelantada por la Dian a través de su programa “Muisca”. Ahora que estamos abocados a menores utilidades, menor actividad económica y un cúmulo de exenciones tributarias, el propio gobierno se ha visto en la necesidad de ajustar a la baja sus estimativos de recaudo, probablemente con recaudos que sólo crecerán 2% real durante 2009 frente a expansiones recientes que promediaban 10% real durante 2005-2008. Así, todo apunta en la dirección de registrar un déficit fiscal a nivel del Gobierno Central del orden del 4% del PIB en 2009 y del 4.4% en 2010, según las cifras oficiales.

III. Conclusiones

Todo lo anterior nos indica que aún se requieren esfuerzos adicionales en diversos frentes para lograr recuperar tasas de crecimiento sostenido superiores a 6% anual. La agenda pendiente del período 2010-2014 sigue teniendo como primera tarea la relacionada con la infraestructura de aeropuertos, dobles calzadas, túneles, transporte masivo, puertos y vías férreas. Como se recordará, esto era lo que significaba la llamada “agenda interna” trazada en 2002-2004 y fue la principal motivación para poder encarar el desafío que habrían de representar los tratados de libre comercio.

Infortunadamente, hoy sufrimos un serio atraso en el cronograma referente al desarrollo de nuestra infraestructura. Dicho programa reclama agilizar su gestión y fuentes “extraordinarias” de recursos. Con relación a este tema del financiamiento, hemos venido apoyando la idea del ministro de Hacienda y Crédito Público de pensar en la alternativa de allegar recursos por la vía de Ecopetrol e Isagén.

Una segunda tarea tiene que ver con la idea de ganar mayor formalidad laboral. En este frente, el récord de nuestro país es más bien pobre, pues si bien crecimos a tasas de 5.5% anual durante 2003-2007, la tasa de desempleo promedió cerca de 12% anual en dicho período y sólo durante unos pocos meses de 2007 se logró reducir a niveles de 9.5%.

Ahora que el crecimiento del PIB-real se ha estancado en niveles promedio de 2% anual durante 2008-2010 y el desempleo amenaza con repuntar a tasas de 13%, ésta situación en materia de desempleo nos genera nuevas inquietudes. De una parte, nos producirá un grave lastre social, pues soy de la opinión que no existe mejor antídoto contra la pobreza absoluta que la aceleración del crecimiento a niveles sostenibles superiores a 6% y la esperada reducción del desempleo a niveles de 8%.

La mejor prueba está en los recientes datos divulgados por el DNP (revisados y homologados), según los cuales los niveles de pobreza absoluta se lograron reducir de 53% en 2002 a cerca de 46% en 2008, una significativa reducción de 7 puntos porcentuales en el curso de seis años. La indigencia también se redujo, pero en menor proporción, pasando de niveles de 20% a cerca de 18% durante ese mismo lapso.

De haberse reducido más rápidamente el desempleo, los registros de caída de la pobreza absoluta hubieran sido más satisfactorios. Presiento, infortunadamente, que la desaceleración económica y el mayor desempleo del período 2009-2010 frenarán estos importantes avances en materia social del período 2002-2008. Hago votos para que, encontrando nuevamente la senda de crecimientos de 6% real por año, logremos continuar con esa tendencia descendente en la pobreza absoluta y la indigencia.

De otra parte, dicha desaceleración económica generará también una presión sobre las finanzas públicas,



La nueva administración del período 2010-2014 tiene grandes tareas por realizar y concretar, especialmente en los campos de infraestructura y de formalización laboral.

donde la continuidad de los programas asistencialistas estará amenazada por la falta de recursos. Por esto, siempre es mejor descansar sobre el impulso general de la demanda agregada y el bajo desempleo como los mecanismos más efectivos para combatir la pobreza absoluta de forma estructural.


El fisco deberá retomar su senda de ahorro, tal como lo había hecho en 2007, cuando logró un superávit primario (antes de intereses) del 1% del PIB en cabeza del Gobierno Central. Actualmente, las cifras oficiales

revelan que estamos abocados a ver des-ahorros primarios durante 2009-2010, cuando la estabilidad de la deuda pública estaría reclamando superávits primarios de al menos el 1% del PIB en las cuentas del Gobierno Central.

En síntesis, la coyuntura de este segundo semestre de 2009 nos señala que, en materia de crisis internacional, lo peor parece haber quedado atrás y esto constituye un aliciente para continuar con el ánimo reformista que caracterizó la primera administración del presidente Uribe (2002-2006).

El diagnóstico de los analistas, y el de Anif en particular, ha resultado correcto, en términos de la “dominancia” que generan los ciclos económicos internacionales y la importancia de contar con políticas monetarias y fiscales anticíclicas. Pero para tener esa capacidad, en las épocas de auge debe ahorrarse, provisionarse, construir reservas para contingencias. Esto fue precisamente lo que hizo el sector financiero colombiano y gracias a ello saldremos airosos de esta coyuntura recesiva de 2008-2009.

La nueva administración del período 2010-2014 tiene grandes tareas por realizar y concretar, especialmente en los campos de infraestructura y de formalización laboral. Si se concentrara en ellas, lograríamos el doble propósito de retomar la senda del crecimiento sostenido a tasas superiores a 6% anual, con apalancamientos en la relación inversión/PIB del orden de 30% en promedio quinquenal, y una reducción del desempleo a niveles de un dígito. Todo ello permitiría continuar reduciendo las tasas de pobreza absoluta e indigencia, elemento fundamental para consolidar la paz duradera en Colombia.

No me resta entonces sino desearles éxitos en sus discusiones y nuevamente agradecerles su compañía en estos “primeros” 35 años de Anif. 

Crisis bancarias y su impacto sobre la economía

Alejandro Figueroa *

El área de Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá, con base en el reporte del Fondo Monetario Internacional sobre las perspectivas de la economía mundial de abril de 2009¹ y en las cifras de la Cepal², realizó un estudio acerca de las crisis financieras que se presentaron tanto en los países desarrollados como en los países latinoamericanos durante los últimos cincuenta años. Dicho estudio permite deducir algunas tendencias de los agregados macroeconómicos que ayudan a hacer algunas reflexiones sobre cuál es el camino que tenemos por delante en el caso colombiano.

Crisis económicas y financieras en los países desarrollados

Desde el año 1960 se han presentado 122 recesiones en las economías desarrolladas. En quince casos, se presentó una crisis financiera simultáneamente, contrario a lo que pasó en el resto de los casos (107). Una de las conclusiones del FMI que vale la

pena resaltar es que las recesiones económicas que van acompañadas de una crisis financiera tienden a ser más prolongadas y profundas. La duración de una crisis financiera se mide como el número de trimestres que transcurren entre el punto máximo de crecimiento del PIB antes de la recesión y el punto mínimo de la parte más profunda de la misma. Por su parte, la amplitud de la recesión está definida como la variación total del PIB durante la recesión. Cuando hay una recesión que ha sido acompañada por una crisis financiera, se encontró que la duración promedio fue de 5.7 trimestres. En cambio, en las recesiones sin crisis financiera, esta duración promedio fue de 3.4 trimestres. Por otro lado, la amplitud en el caso de las que van acompañadas de crisis financiera alcanzó en promedio una contracción del PIB de 3.4%, mientras que en los casos de recesiones sin crisis financieras, dicha contracción fue bastante menor (2.6%).

El gráfico 1 muestra datos trimestrales para el PIB, la inversión privada, el consumo privado y el crédito. Las

series comienzan en $t=0$, momento que señala el punto más bajo de la recesión, y las líneas verticales muestran el momento en que se inicia la recuperación del PIB de acuerdo con el tipo de recesión que se esté enfrentando. Aquí vemos claramente que tanto el PIB como la inversión privada y el consumo privado tienen una caída menor cuando las recesiones no vienen acompañadas de crisis financieras. Por otra parte, la recuperación es más lenta cuando se tiene crisis financiera, como es el caso actual en el mundo desarrollado.

Como he señalado, en su reporte de perspectiva de la economía mundial de abril de 2009, el FMI mostró algunas características comunes de

* Presidente del Banco de Bogotá.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook (WEO), abril de 2009.

² Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

las recesiones y períodos de recuperación en países industrializados, clasificando los episodios de crisis de acuerdo con su origen. Entre otros, se destacan como principales resultados los siguientes: 1) las recesiones en las economías industrializadas en las dos últimas décadas han sido menos frecuentes y más moderadas, mientras que las expansiones han sido más prolongadas; 2) las recesiones asociadas con crisis financieras han sido más severas y duraderas que aquellas asociadas con otro tipo de choques. Adicionalmente, las recuperaciones han sido más lentas, caracterizándose por el débil desempeño de la demanda doméstica y las condiciones crediticias restrictivas; y 3) las recesiones que se presentaron simultáneamente en varios países tienden a ser más prolongadas y profundas con respecto a las demás. Las recuperaciones tienden a ser débiles, y las exportaciones juegan un papel más limitado en la recuperación respecto a recesiones que no son simultáneas. Éste es uno

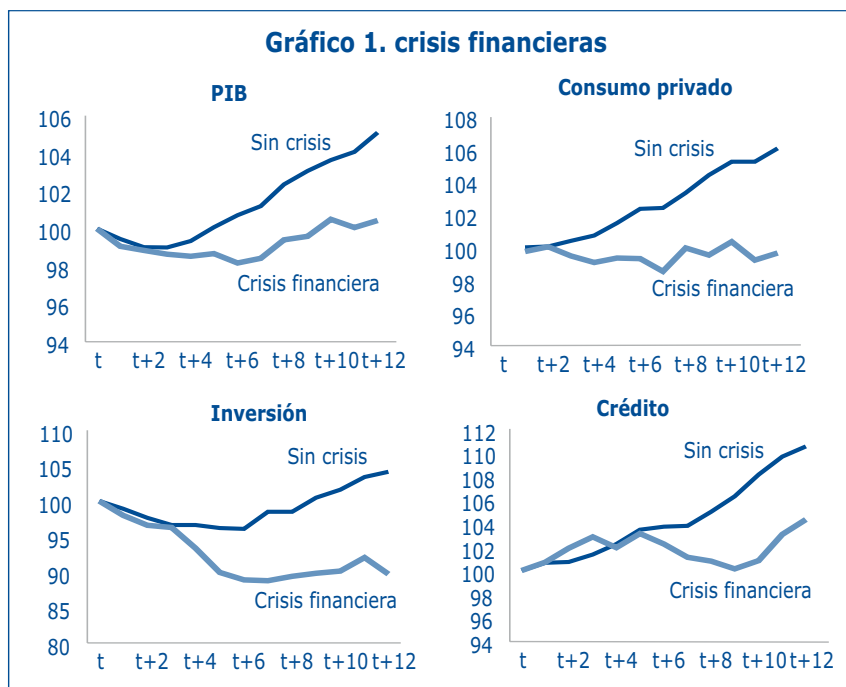
de los puntos que destacó el profesor Krugman en su última visita a Bogotá, cuando afirmó que en este momento el crecimiento del comercio internacional se sitúa como el mayor obstáculo para la recuperación rápida de las economías industrializadas.

Para sintetizar, cabe señalar algunos aspectos que caracterizan las recesiones mundiales y las crisis financieras. En primer lugar, las crisis financieras o bancarias generalmente vienen precedidas de burbujas en los precios de los activos, auge en los flujos de capital y crecimiento del crédito. Adicionalmente, los períodos de expansión previos a las crisis financieras coinciden con expectativas optimistas sobre el crecimiento del Producto y la riqueza, una razón por la cual las recesiones asociadas con crisis financieras son más severas y se relacionan con la desaceleración del consumo privado. Por otra parte, en períodos de expansión posteriores a las crisis financieras, el crecimiento del crédito es débil, mientras que en

otro tipo de expansiones la dinámica del crédito es robusta. Finalmente, la inversión en capital fijo se ve claramente afectada por cuenta de los efectos de las crisis financieras. Este fenómeno coincide con el débil crecimiento del crédito durante la recuperación.

Crisis bancarias en América Latina y su impacto económico

Con el fin de analizar las crisis económicas y financieras en los países de América Latina, Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá utilizó como base la metodología de estudio aplicada por el FMI para analizar los datos anuales proporcionados por la Cepal para Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. El cuadro 1 nos permite identificar 16 recesiones económicas



Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, abril 2009.

Cuadro 1. Recesiones económicas y crisis bancarias en América Latina

País	Año	Recesión económica	Crisis bancaria
Argentina	1994-1995	X	X
	1998-2002	X	X
Brasil	1991-1992	X	X
	2002-2003	X	
Chile	1998-1999	X	
Colombia	1998-1999	X	X
Ecuador	1998-1999	X	X
México	1994-1995	X	X
	2000-2001	X	
Perú	1997-1998	X	
Uruguay	1994-1995	X	X
	1998-2002	X	
Venezuela	1993-1994	X	X
	1995-1996	X	
	1998-1999	X	
	2001-2003	X	

Fuente: L. Laeven y F. Valencia, "Systemic Banking Crises: A New Database", IMF Working Paper WP08224, September 2008. G. Calvo, "Phoenix Miracles in Emerging markets: Recovering without Credit in Systemic Financial Crises", Bank of International Settlements Working Paper 221, December 2006. Compilación Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

en los últimos veinte años, de las cuales 8 tuvieron crisis bancaria y 8 de ellas fueron sin crisis bancaria.

Con respecto al desempeño del PIB durante las recesiones que se presentaron a partir de 1990, aquellas que estuvieron acompañadas de una crisis bancaria fueron más profundas al igual que para las economías desarrolladas. Tal fue el caso de Colombia en la crisis de finales de los años noventa, que estuvo acompañada por una crisis bancaria y que le tomó al país casi siete años para regresar a la senda de crecimiento del PIB que había tenido antes de la crisis. Aunque los datos ya mencionados son anuales, también parecen confirmar la mayor duración de las crisis. Como se observa en el gráfico 2, cuando hay crisis bancaria, salir de la recesión toma más tiempo que cuando no hay crisis bancaria. Lo mismo pasa con el consumo de los hogares (ver gráfico 3); cuando la recesión estuvo

acompañada de crisis bancaria, tomó hasta tres años volver a los niveles del pico del ciclo previo, es decir, antes de la crisis. Lo anterior sucede porque el consumo se ve más afectado por la recesión económica cuando los hogares enfrentan restricciones de crédito por las crisis bancarias. Uno de los principales problemas durante una recesión es la caída de la inversión privada, la cual se pospone durante la crisis y posteriormente en la recuperación parece generarse una sobre-reacción. En el gráfico 4 se observa que en el caso de crisis bancaria, hay una caída profunda de la inversión, pero luego de tres años, se presenta una reacción importante de la misma.

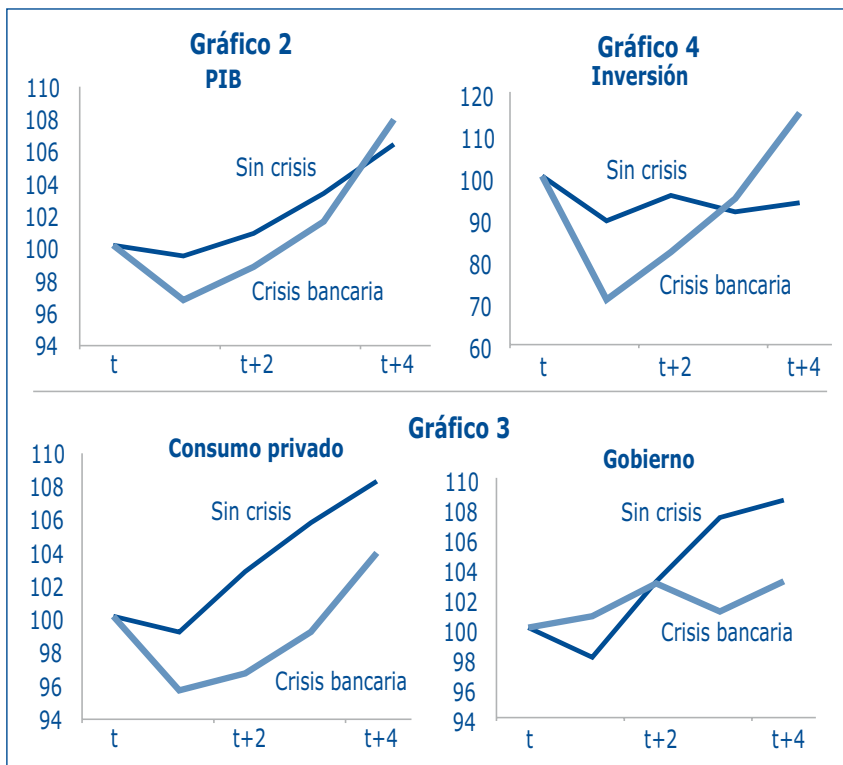
Crisis en Colombia: el caso de las recuperaciones económicas sin crédito a las respaldadas por la banca.

El caso de Colombia en la coyuntura actual hace pensar que la solidez del sistema financiero colombiano y su menor apalancamiento pueden ser factores determinantes de la recuperación económica. Por esta razón, Colombia presenta una recesión económica moderada, la cual se ha

El caso de Colombia en la coyuntura actual hace pensar que la solidez del sistema financiero colombiano y su menor apalancamiento pueden ser factores determinantes de la recuperación económica.

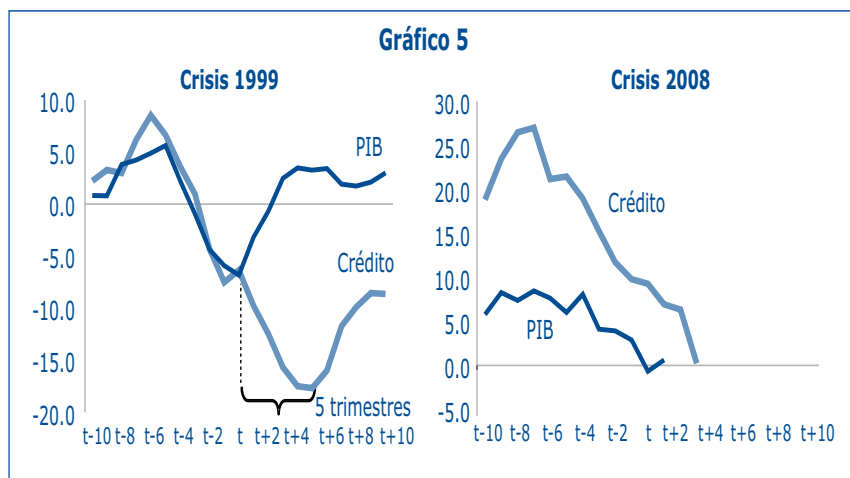
caracterizado por tener una menor profundidad y una recuperación que podría tomar menos tiempo. Por tal razón, Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá tiene un pronóstico optimista con respecto al PIB, el cual se espera que termine el año con un crecimiento anual de 0.5%. Por su parte, el pronóstico para el crecimiento tanto del consumo de los hogares como de la inversión privada no considera una contracción, es decir, no se espera tener tasas de crecimiento negativas para el año completo 2009.

Existe evidencia empírica³ que señala que el crédito interno y externo tiende a caer con el Producto, pero la expansión del mismo se hace efectiva sin una recuperación en la dinámica del crédito (*creditless recovery*). El gráfico 5 muestra la situación del PIB y el crédito durante las recesiones presentadas en 1999 y en 2008. En el



Fuente: Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá con base en Cepal.

³ G. Calvo, "Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering without Credit from Systemic Financial Crises", Bank of International Settlements, diciembre 2006



Fuente: cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá con base en Dane y Superintendencia Financiera.

caso de la recesión de Colombia de 1999, el punto más bajo se presentó en el segundo trimestre del año, cuando el PIB alcanzó su punto mínimo. Sin embargo, como se observa en los trimestres posteriores, el crédito continuó cayendo durante un período de cinco trimestres, aún a pesar de que la economía ya registraba tasas de crecimiento positivas. Con relación a la crisis actual, la disminución del crédito podría continuar por algunos meses más, con un punto de quiebre esperado por Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá alrededor del primer trimestre de 2010.

en los países emergentes, la política monetaria no fue contracíclica. Hoy en día la situación es diferente, pues la política monetaria contracíclica ha sustentado una menor caída en el PIB.

En Colombia, el nivel de apalancamiento del sistema financiero es de 8.2 veces, menor que las 13.5 veces de Estados Unidos y las 16.5 veces de Europa. Además, la banca nacional presenta una situación de solidez por respaldo patrimonial por un menor reparto de dividendos y una acumulación de reservas para afrontar la desaceleración económica. Por otra parte, el margen de intermediación de

los bancos colombianos ha disminuido aproximadamente 100pb en lo corrido del año al mes de agosto, ya que las tasas de colocación de cartera se han ajustado en mayor medida frente a los pasivos con costo (más relacionados con la tasa de intervención del Emisor). En parte, la valorización de las inversiones ha compensado los resultados.

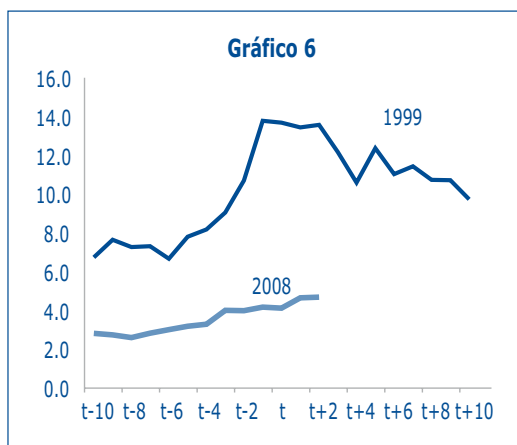
Así mismo, la desmejora en la calidad de la cartera es compatible con el ciclo de desaceleración de la economía, pero no alcanza niveles preocupantes, y las provisiones están muy acordes con la situación de la cartera. En este momento el sistema tiene en promedio más del 120% de provisiones con relación a la cartera vencida y no se esperan disminuciones importantes en la rentabilidad de las entidades financieras.

A diferencia de otros episodios, el epicentro de la crisis financiera actual se presenta en las principales economías del mundo y no en los países emergentes. Dado que en Colombia la desaceleración económica no estuvo acompañada de problemas en el sistema financiero, es probable que la recesión sea de menor duración y menos profunda. De esta manera, el consumo y la inversión privada no se verían tan afectados como en el pasado, permitiendo una moderada recuperación durante los próximos dos años.

Finalmente, la posibilidad de llevar a cabo una política contracíclica favorece la recuperación económica. A esto se suman las medidas macroprudenciales tomadas por la Superintendencia Financiera y por el gobierno tras la crisis de los años noventa. Así, la solidez del sistema financiero colombiano y su menor apalancamiento pueden convertirse en un soporte para la recuperación económica, permitiendo romper con las famosas “recuperaciones sin crédito”. **ANIF**

Conclusiones

Finalmente, es importante resaltar que la coyuntura actual presenta un ambiente favorable para la recuperación. En primer lugar, la banca tiene un mejor desempeño que el que tuvo en la crisis de hace diez años. En este sentido, una banca sólida se convierte en pilar para la recuperación de la economía. Como se observa en el gráfico 6, los indicadores hoy son mucho mejores que en la crisis de finales de los años noventa. En segundo lugar, en crisis pasadas, no sólo en Colombia sino en general



Fuente: Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá con base en Superintendencia Financiera.

Impacto de la crisis y recuperación económica

Jorge Londoño Saldarriaga *

Introducción

Voy a hablarles sobre la magnitud y las causas de la crisis pues considero que esto concita a reflexiones interesantes de las cuales se pueden obtener posibles “remedios” sobre todo en materia regulatoria. Así mismo, voy a exponerles sobre el impacto de la crisis en la economía colombiana y las capacidades de ésta para su recuperación.

Magnitud de la crisis

Existen bastantes cifras que describen la magnitud de la crisis; sin embargo, sólo me voy a referir a una que pienso es particularmente indicativa. Esta cifra se refiere a la magnitud de la crisis en términos del PIB, en el caso hipotético en el cual el PIB hubiera seguido con la tendencia que tenía en los últimos años.

Al respecto, se observa en el gráfico 1 que para el mundo en su conjunto el Producto Interno Bruto en 2009 será de US\$4.1 trillones, por debajo de lo que hubiese sido si la tendencia de anteriores años se hubiera preservado.

Sin lugar a dudas, este fenómeno no se pensaría que pudiera pasar de no ser por la crisis económica

mundial. Pero, pienso que la cifra de US\$4.1 trillones es un número difícil de cuantificar, hasta para los más educados economistas. Por esta razón, decidí hacer un cálculo para obtener y comprender más fácilmente la verdadera magnitud de esta cifra. El resultado de este cálculo es que los US\$4.1 trillones son equivalentes a veinte años de economía colombiana que se dejaron de producir como consecuencia de la crisis.

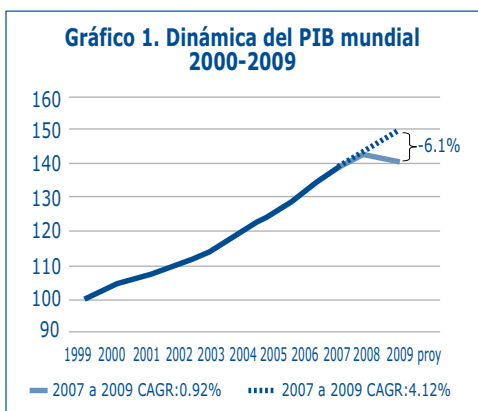
Esta traducción en años justifica a todas luces que la gente se pregunte por qué pasó la crisis, y cómo haremos para que ésta no vuelva a

sucedir. Sin embargo, pienso que la primera idea que uno tiene que tener en mente es analizar cómo se ha mejorado el perfil de la economía mundial para que ésta haya tenido la capacidad de entender, enfrentar y solucionar la crisis.

Digo esto, porque a pesar de que más adelante voy a nombrar las causas de la crisis, la situación a decir verdad se corrigió con prontitud y celeridad. Parecería que el mundo entero es capaz de recuperarse de una manera fácil.

Interpretación de las causas de la crisis económica

En el gráfico 2 se encuentra consignada la fórmula del economista John B. Taylor con la cual comulgo y considero como una de las interpretaciones más acertadas y razonables sobre las causas de la crisis económica.



Fuentes: proyecciones del Banco Mundial y de la Fed. CAGR: compound annual growth rate.

* Presidente Bancolombia. * Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, “Mercados financieros e instituciones”, evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

En el fondo la regla de Taylor lo que dice es que desde finales de 2001, los intereses de las economías desarrolladas del mundo occidental estuvieron por debajo de lo que deberían estar durante un período prolongado.

En el caso de Colombia, la fórmula de Taylor es útil para calcular cuál debe ser la tasa de intervención del Banco de la República. La fórmula es muy simple, relaciona la inflación y la brecha de crecimiento que tiene cada una de las economías como elemento determinante de lo que debe ser la tasa de intervención del Banco de la República.

Sin embargo, en la regla hay un elemento un poco difícil de calcular que es el GDP GAP, el cual mide cuánto se aleja el Producto Interno Bruto de su tendencia normal. Sin embargo, con esta fórmula que ha sido aceptada y por la cual se ha honrado a este economista otorgándole su nombre a la regla, se muestra que hacia finales de 2001, la tasa de intervención empezó a estar por debajo de lo que debería estar.

Pero, ¿qué fue lo que sucedió? y ¿por qué esta situación es tan grave? Lo que sucede es que cuando el dinero está más barato de lo que debería estar, contribuye a que se “recaliente” la economía. Por tanto, la función fundamental del Banco Central es tratar de intervenir de manera adecuada y a tiempo sobre las tasas de interés.

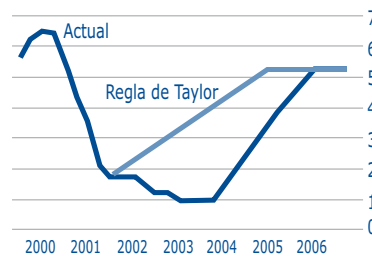
Por otra parte, encontramos otra área que nos ayuda a entender lo que sucedió con la crisis. Esta área se refiere a los activos más importantes de la economía, los cuales son la finca raíz. Por tanto, si el dinero está muy barato, los activos deben subir y por ende la finca raíz también sube. Esto lo que hace es generar un estímulo para que se cree una sobreoferta, un *boom* de precios, y se distorsione el mercado.

Bajo la regla de Taylor, la interpretación de la crisis es que efectivamente hubo un *boom* de finca raíz en el mundo occidental que se desencadenó a

través del tiempo y en la medida en que las tasas diferían de la tasa prudencial que se debería haber establecido.

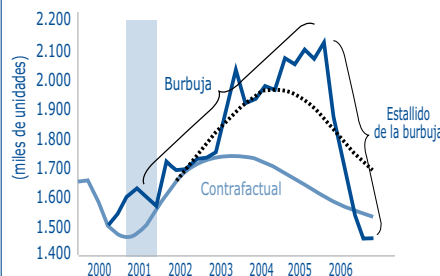
En otras palabras, el dinero estaba tan barato que había que invertirlo en activos, creando así una demanda fuerte sobre estos activos.

Gráfico 2. Aplicación de la regla de Taylor
Tasa fondo federal actual y contrafactual (%)



Fuente: proyecciones del Banco Mundial y de la Fed.
CAGR: compound annual growth rate.

Gráfico 3. Burbuja y estallido de la burbuja en la construcción de vivienda comparado contra el contrafactual



Fuente: John B. Taylor - Getting off track.

En el gráfico 3 se observa el ritmo de crecimiento de las iniciaciones de construcciones en Estados Unidos cuando las tasas de interés estuvieron muy bajas y una simulación con modelos macroeconómicos sobre el comportamiento de la finca raíz en el caso hipotético en que las tasas hubieran estado donde era prudente que estuvieran. Claramente, lo que se observa es que la línea del contrafactual está bien por debajo de la situación real.

Es por tanto indiscutible que en esta crisis, el *boom* de la finca raíz jugó un papel preponderante, pero hay otras

explicaciones alternativas que están en contra de esta teoría. Estas teorías señalan que las tasas de interés bajaron significativamente por el hecho de que había como un exceso de ahorro, debido a la creación de los grandes fondos de pensiones y los fondos soberanos de los países en desarrollo, particularmente los provenientes de los productores de petróleo. Sin embargo, el Fondo Monetario Internacional ha hecho las estimaciones del caso y ha dicho que en realidad durante el período en que se generaron los elementos de la crisis, el ahorro como porcentaje del PIB no subió, por el contrario, el ahorro como porcentaje del PIB disminuyó.

En términos de Taylor, lo que se interpreta es que la intervención económica y las decisiones de las autoridades regulatorias de la política monetaria de los gobiernos fueron los causantes del empeoramiento y prolongación de la crisis.

Obviamente, esto no pretende decir que el sector financiero no tuvo nada que ver en la crisis. Al contrario, la actividad financiera tuvo mucho que ver sobre la forma como se desarrolló la crisis. Particularmente, los comportamientos en tres áreas importantes de la gestión de las entidades financieras incidieron en la acentuación de la crisis económica. Estas áreas son: el área de administración de riesgo, el área de administración de liquidez, el área de remuneración variante.

En el área de administración del riesgo, sobre todo en lo que tiene que ver con la estructuración y la generación de activos, las entidades financieras, no solamente bancos, empezaron a crear activos para venderlos en un mercado con tasas de interés muy bajas, lo cual trajo consecuencias negativas en la estabilidad financiera. Pero, adicionalmente, hubo otro elemento que no funcionó bien y fue el referente a la administración de liquidez, la cual se constituye como una de las áreas de la responsabilidad

y del ejercicio de la profesión bancaria más importantes. A través de ella se controla no solamente que el riesgo esté bien administrado, que se invierta en lo que es, que haya una probabilidad de pérdida que esté atendida con los precios que se logran, si no que adicionalmente se busca que la liquidez que se pueda llegar a tener en el futuro esté debidamente controlada y que el riesgo de liquidez esté correctamente atendido con la estructura de inversiones disponible.

Se puede decir entonces que el área de administración de la liquidez es casi más importante que la de administración del riesgo. Los traumatismos de la crisis históricamente se producen mucho más por riesgo de liquidez, porque éste se presenta de manera repentina y conlleva a que las entidades financieras estén en la incapacidad de atender sus obligaciones, y ahí la verdad es que se produjo una gran cantidad de errores, porque se analizó con mucho cuidado cuál era el tema de riesgo con fórmulas muy desarrolladas, pero no se diseñaron fórmulas sofisticadas para analizar que era lo que podía pasar con la liquidez de los instrumentos financieros.

La tercera área que falló en este tema del manejo de las entidades financieras fue el área de la remuneración variante. Es indudable que en esta actividad la remuneración variante debe ser un pilar fundamental de lo que es el manejo de los recursos humanos, pero es innegable también que en este sector la remuneración variante tiene que estar comprometida con el tema de riesgo y tiene que ser sensible al análisis de riesgo. Sin embargo, lo que estábamos viendo era que en el sector financiero se empezaron a imponer mecanismos que daban una remuneración significativa con la única consideración de la realización de las ganancias puntuales sin tener ningún tipo de compromiso con lo que seguía.

En consecuencia, lo que sucede con este tipo de regulación al sector es que


existe una situación de sobre-reacción, en la cual se reconoce que el sector financiero falló y que, por tanto, hay que regularlo de manera rigurosa. Casi siempre este tipo de regulaciones es un poco punitivo, pero me parece que en buena hora este tema se ha venido manejando con creciente prudencia.

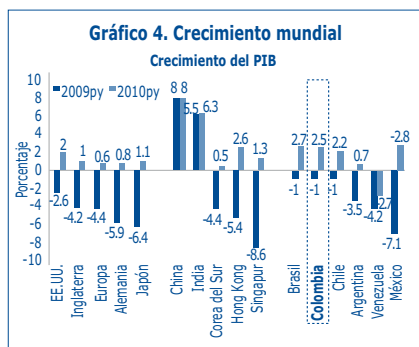
Por último, cabe mencionar que la cantidad de regulaciones que en un momento dado pretendieron introdu-

que sufrimos y parece ser moderadamente buena. No somos los que nos vamos a recuperar más rápido, pero nos vamos a recuperar (ver gráfico 4). Durante la crisis Colombia perdió un elemento que fue el pilar de nuestra recuperación de la crisis de finales de los años noventa, y este elemento hace referencia al crecimiento liderado por las exportaciones. Desafortunadamente, el comercio mundial es una de las víctimas de esta crisis y Colombia es uno de los damnificados. Sin embargo, el país tiene una muy buena fortaleza en el elemento que ha sido identificado como la mejor herramienta para sobreponerse a los efectos de la crisis que acabamos de vivir y es el mercado interno.

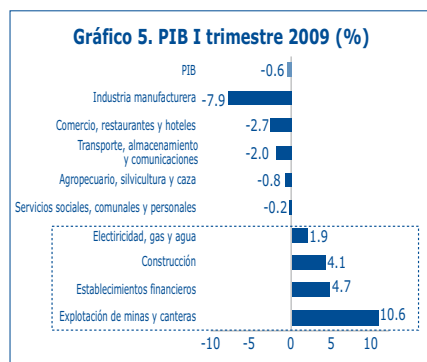
Tenemos la tercera mayor población de América Latina, después de Brasil y de México, y tenemos una economía que ha venido aumentando su ingreso per cápita de tal manera que se ha doblado durante esta década.

Por lo tanto, tenemos la posibilidad de un mercado interno que nos está dando unos buenos resultados. Las cifras oficiales del Ministerio de Hacienda y del Banco de la República y consolidadas por la Asociación Bancaria muestran cómo sectores muy buenos, complementarios diría yo, pueden generar crecimiento del mercado interno, (ver gráfico 5). Al respecto, creo que la industria manufacturera tenderá a recuperarse rápidamente, ya que aquellas empresas que tienen un buen enfoque hacia el mercado interno encontrarán fácilmente un mercado sólido para incrementar sus ventas.

De allí la importancia de recuperar el empleo como la prioridad máxima dentro del accionar de las políticas macroeconómicas. Sin embargo, se debe tener en cuenta la minería, la situación del crédito y la recuperación temprana del sector de la construcción como elementos clave que marcarán un buen resultado de la economía hacia el futuro. 



Fuente: cálculos Bancolombia con datos del Banco de la República. Presentación: Colombia y la crisis internacional, agosto 2009.



Fuente: Ministerio de Hacienda, Informe Asobancaria, julio 2009.

cirse de manera inmediata han sido objeto de análisis y creo que en esa dirección debemos seguir. Así mismo, debemos cuidar que las regulaciones tengan en consideración la globalización y que por tanto se establezcan con debida coordinación internacional.

Posibilidades de recuperación de la economía

Lo que vemos en una comparación internacional es que la situación de Colombia no fue grave en el impacto

Recuperación económica y financiera 2009-2010

María Mercedes Cuéllar López *

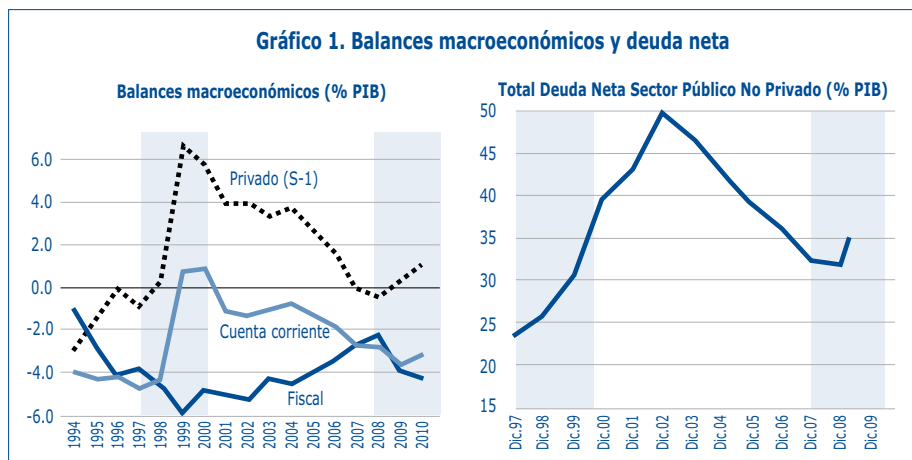
Introducción

Quiero hacer un paralelo entre la crisis de 1998 y la crisis financiera 2007-2008, las cuales tienen marcadas diferencias en Colombia. Lo anterior es algo interesante de analizar pues las reflexiones que de aquí se derivan nos permiten ser optimistas con respecto al futuro. En primer término, quiero señalar que los balances macroeconómicos fueron totalmente diferentes en los años previos a la crisis de 1998 comparados con los que se presentaron

antes de la crisis actual. Como se observa en el gráfico 1, el tamaño de los desbalances macroeconómicos que precedieron la actual coyuntura fueron menores que en la anterior y la solvencia fiscal mejoró desde entonces, lo que da más margen de movilidad a la economía. En efecto, los déficits fiscales, de cuenta corriente y de las cuentas privadas que se presentaron en los años previos a la crisis anterior llevaron a que la recuperación fuera mucho más difícil. Con respecto a la deuda, presentada en el gráfico 1

como proporción del PIB, se observa que en la década de los años noventa era menor y fue el desbalance fiscal el encargado de hacerla crecer muy rápidamente. En la actualidad la deuda es ligeramente más alta, sin embargo los desbalances fiscales son menores, de manera que la tendencia que se puede ver hacia adelante no es tan nociva como ocurrió hacia 1999 y el año 2000.

En cuanto a la política, los mismos desbalances que en la ocasión anterior llevaron a que se tratara de proteger la tasa de cambio en lugar de la tasa de interés llevaron a que la política monetaria fuera procíclica. En la coyuntura actual que se caracteriza por la ausencia de los desbalances anteriormente mencionados, la política monetaria contracíclica adoptada por el Banco de la República ha

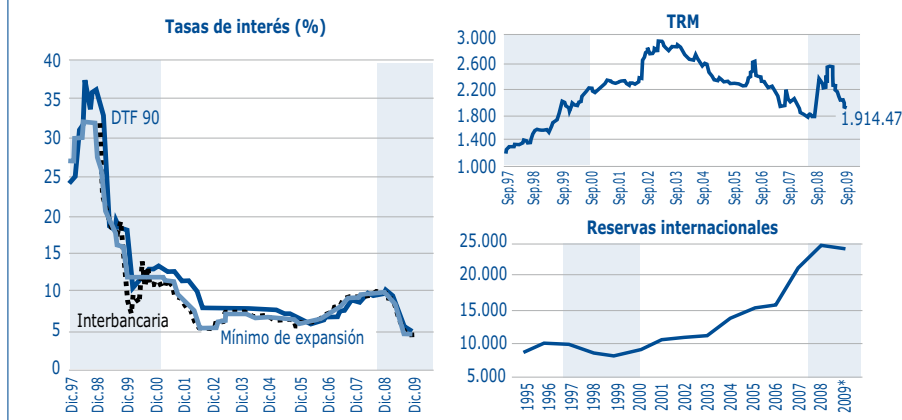


Fuente: Banco de la República - Ministerio de Hacienda.

* Presidente Asobancaria.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

Gráfico 2. TRM y variables financieras



Fuente: Banco de la República - Ministerio de Hacienda.

facilitado la liquidez en la economía sin que las reservas internacionales se hayan visto afectadas (ver gráfico 2).

El gráfico 3 muestra cómo en el pasado hubo un desborde grande del crédito del sector privado frente al PIB. A diferencia de la recesión anterior, la crisis actual no estuvo precedida en Colombia por un desbordamiento del crédito; para el período 2007-2008 el crédito al sector privado empezó a crecer de manera elevada frente a las tendencias de largo plazo y fue cuando el Banco de la República introdujo medidas para restringirlo. Como consecuencia, el crédito volvió a su tendencia de largo plazo y es muy probable que en 2010 las tasas de crecimiento de largo plazo se recuperen después del ajuste.

En efecto, en esta oportunidad el sistema financiero ha permanecido sólido y está preparado para atender la reactivación de la demanda de crédito. En el momento de la crisis de 1998, el sector financiero estaba débil. Por un lado, tanto los activos como los pasivos estaban cayendo, situación similar a la presentada en el patrimonio. En cambio, en esta ocasión lo que estamos viendo es una situación totalmente diferente, pues si bien los activos y los pasivos están creciendo alrededor

de 10%, el patrimonio de los bancos está creciendo en mayor medida. Esto ha sucedido como consecuencia de diversas medidas adoptadas este año. Por ejemplo, a comienzos de 2009 se retuvieron utilidades correspondientes a 2008. Como se observa en el gráfico 4, la relación de solvencia está en 16%, a diferencia de la crisis anterior cuando estuvo en 10% e inclusive cayó en algunos momentos por debajo de ese nivel. Por otra parte, tenemos que tanto la rentabilidad sobre activos (ROA) como la rentabilidad del patrimonio (ROE) se han mantenido estables. Finalmente, aunque se observa que el *stock* de la cartera podría caer al final del año, no se espera tener niveles negativos

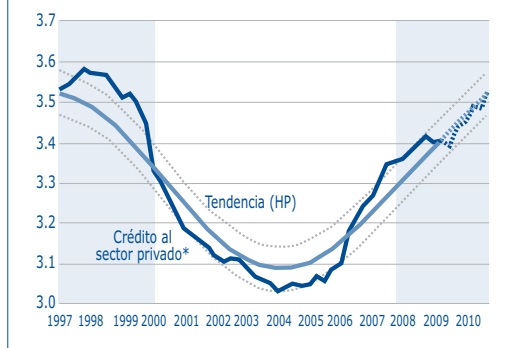
de crecimiento para 2009; en la Asobancaria esperamos que el año entrante la cartera recupere su capacidad de crecimiento de largo plazo.

El gráfico 5 nos permite analizar el comportamiento del PIB durante las dos crisis experimentadas por Colombia. En la crisis pasada, se afectó el crecimiento del PIB, lo que le costó a la economía siete años para poder recuperar el nivel de crecimiento del PIB que tenía antes de la crisis. En ese sentido, la caída fue tan pronunciada que para volver a tener el mismo valor en términos reales que se tuvo antes de 1997 se requirieron siete años y para recuperar la tendencia de largo plazo fueron precisos nueve años. Por el contrario, en esta ocasión se observa que la economía va a poder recuperar en dos años el nivel que tenía antes de la crisis y en cuatro años podrá retomar la capacidad de crecer potencialmente, es decir, el efecto de esta crisis sobre el ingreso del país será más reducido. En efecto, se espera que sea menos de la mitad del que se tuvo en la crisis anterior, pues la economía colombiana no va a perder capacidad de crecimiento en el largo plazo, es decir, no van a surgir restricciones de oferta.

La recuperación en Colombia, los requisitos y desafíos

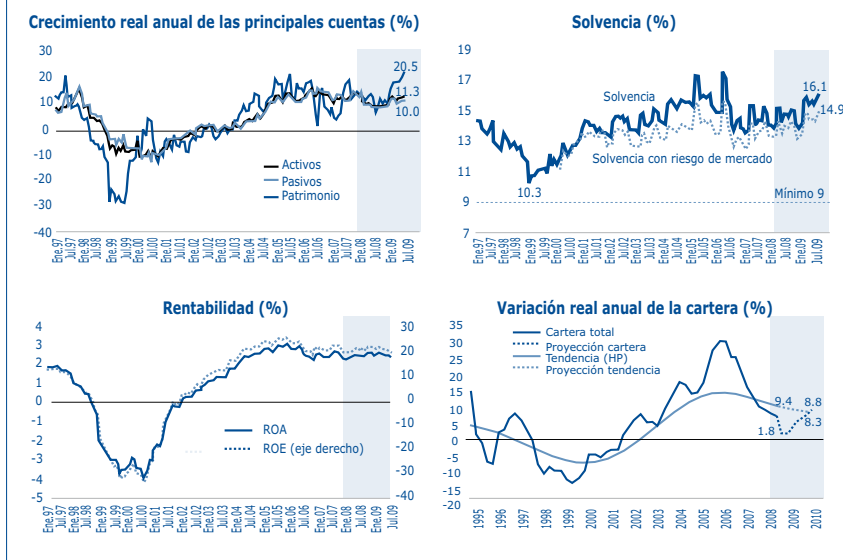
En términos de la discusión internacional acerca de la forma que tomará la recuperación del PIB, creo que en Colombia vamos a tener una especie de U aplanada que se va a recuperar en un par de años. En términos reales, la economía podría recuperarse rápidamente, como se observa en las proyecciones realizadas por las multilaterales y distintos analistas en el gráfico 6.

Gráfico 3. Crédito al sector privado (ln, % PIB)



Fuentes: Superintendencia Financiera y Dane, cálculos Asobancaria.

Gráfico 4. Indicadores financieros



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Asobancaria.

Ahora, ¿qué limitaciones o problemas tenemos para lograr cumplir estas perspectivas y dónde se debería actuar en términos de la política económica? En primer término está lo que puede ocurrir por el lado de la demanda. La retaliación comercial de Ecuador y Venezuela frena las exportaciones y el crecimiento del PIB, deteriora las cuentas externas y puede perturbar el mercado cambiario. El gráfico 7 muestra las proyecciones realizadas por Asobancaria para el balance en cuenta corriente y las reservas interna-

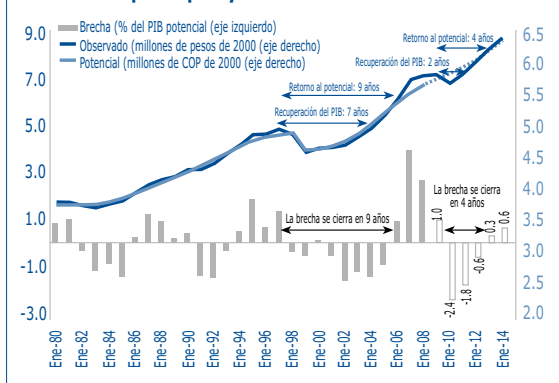
cionales. Las estimaciones realizadas señalan que en términos del balance de la cuenta corriente, la diferencia en los resultados de esta variable puede llegar a ser de 1.4 puntos porcentuales, dependiendo de lo que ocurra en cuanto a la situación con Venezuela. Por su parte, el efecto sobre las reservas internacionales puede ser del orden de US\$3.200 millones.

Como se observa en el gráfico 8, el consumo privado puede tardar en reactivarse por la carga financiera de los hogares, la pérdida de empleo

asalariado y el mayor desempleo. Las cifras señalan que el nivel de endeudamiento de los hogares es alto y menos conveniente que el que hubo en la crisis anterior, el cual estaba vinculado a la vivienda, lo que quería decir que había un ahorro incorporado o que se estaban invirtiendo los recursos del endeudamiento de los hogares. En esta ocasión el endeudamiento está asociado al consumo, lo que se ha reflejado en el comportamiento del crédito y los desembolsos de consumo que se han venido realizando, cuyas cifras son las que más han caído en términos de préstamos bancarios. En este sentido, la carga financiera de los hogares obstaculiza un repunte dinámico de la demanda por crédito y, por tanto, del consumo de bienes durables de los hogares.

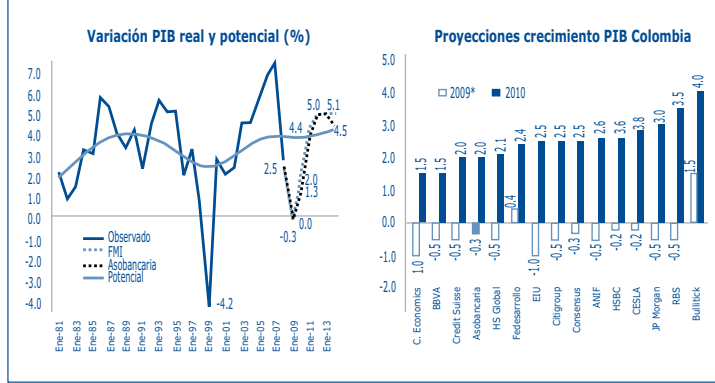
Por el lado del desempleo, actualmente tenemos tasas del orden de 13%, a diferencia de la crisis anterior, cuando alcanzaron niveles de 24%. A pesar de estos resultados, quiero llamar la atención sobre lo siguiente: Colombia no está siendo capaz de generar la demanda por mano de obra para mantener niveles bajos de desempleo. Aunque en nuestro país tasas de desempleo de 11% se consideran muy buenas, en países como Estados Unidos, una tasa de 9% se considera realmente un escándalo. Se dirá que es distinto un país indus-

Gráfico 5. PIB real per cápita, PIB potencial real per cápita y brecha del Producto



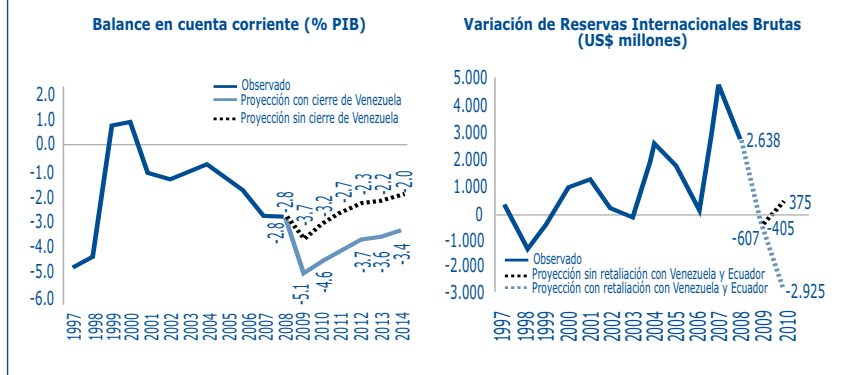
Fuente: FMI, cálculos Asobancaria.

Gráfico 6. Proyecciones de recuperación



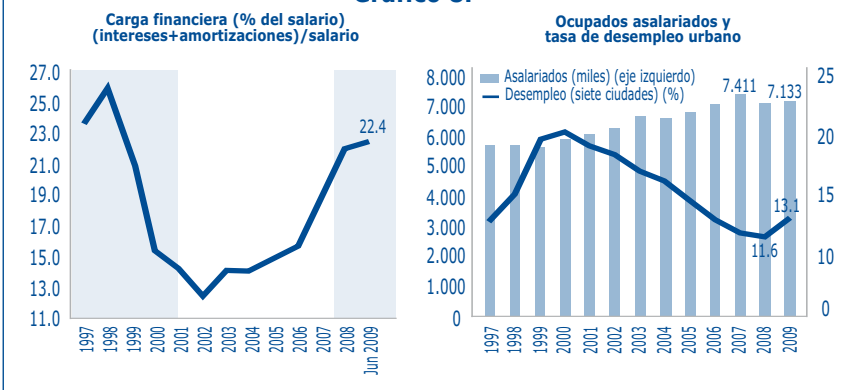
Fuentes: Dane, cálculos Asobancaria. Latin American Consensus Forecasts.

Gráfico 7.



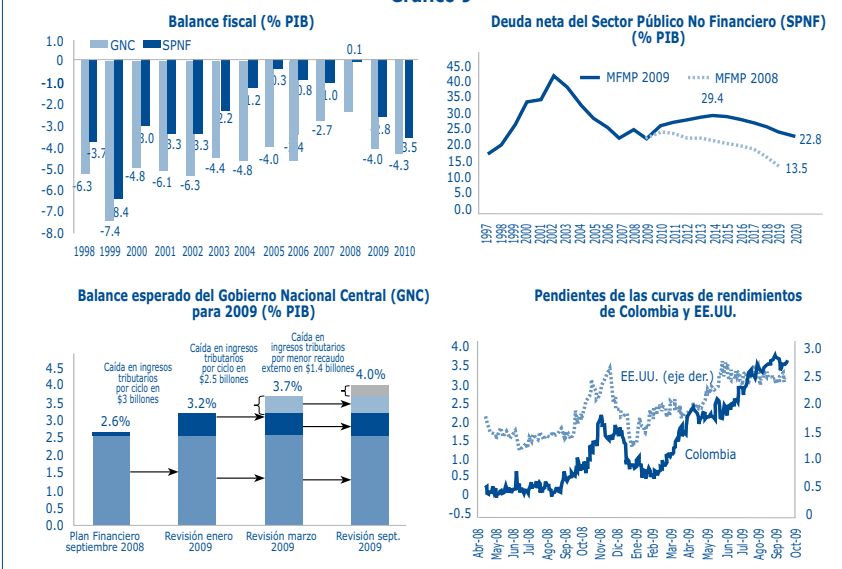
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Asobancaria.

Gráfico 8.



Fuentes: Bloomberg, Dane, Banco de la República y cálculos Asobancaria.

Gráfico 9



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Asobancaria. MFMP = Marco Fiscal de Mediano Plazo

trializado a uno en desarrollo, pero si comparamos las tasas de Colombia con las de América Latina, nosotros consistentemente a lo largo de los últimos diez años hemos tenido tasas de desempleo por lo menos 2 puntos porcentuales por encima del resto de países de América Latina. En consecuencia llama la atención la urgencia de hacer algo para corregir estas tendencias, porque es grave para el bienestar social de la población.

Sumado a esto, el estímulo fiscal es mínimo y, como el balance público se deteriora con facilidad, amenazando la solvencia gubernamental, tal vez no pueda prolongarse por mucho tiempo (ver gráfico 9). Por último, como el gráfico 10 lo indica, el creciente exceso de capacidad sin utilizar retarda un rápido repunte de la inversión.

En resumen, los desbalances macroeconómicos en la actualidad no alcanzan las magnitudes que tuvieron en las crisis anteriores. En consecuencia el ajuste esperado es menor y la política monetaria ha sido contracíclica. Adicionalmente, el sistema financiero ha permanecido sólido, por lo tanto la economía está en capacidad de crecer y se puede recuperar rápidamente.

Dadas las limitaciones a la recuperación anteriormente mencionadas, urge mantener el estímulo monetario. Afortunadamente la inflación es decreciente y las expectativas permanecen ancladas cerca de las metas de mediano plazo. El Banco de la República ha estimado que hay menos riesgos de que la inflación se desborde y más de que el crecimiento se desacelere, por lo cual recortó en 50pb su tasa de interés de intervención, dejándola en 4%. De esta manera, la política del Banco la República en esencia es el único instrumento que va a permitir estimular la demanda y sostener la situación de manera que se logren mayores tasas de crecimiento.

Institucionalidad y justicia

Néstor Humberto Martínez *

No es posible seguir hablando de un tema, de un bien jurídico que le pertenece a la sociedad, como es el funcionamiento del aparato de la Justicia en Colombia, de manera indiferente del plano de lo social, si definitivamente no se le expropia este tema a los abogados.

Hay un consenso, y es que la justicia no está operando. No tenemos que llenarnos de estadísticas, pues el ejemplo paradigmático de lo que ha ocurrido está en el fracaso de la Ley de Justicia y Paz. Crear, desde el punto de vista de la concepción de política, de Estado y de la sociedad, un proceso de reinserción de grupos armados y al cabo de cinco años decir que no fue posible y que la única solución es entregarlos a la justicia extranjera, es la prueba más reciente de los fracasos institucionales del poder judicial. Así mismo, la justicia colombiana se caracteriza por su morosidad y por haberse convertido en un factor de exclusión social.

El disenso está en qué hacer al respecto. Nos hemos aproximado a

estos problemas de la justicia con una perspectiva fundamentalmente de productividad. Muchas veces las reformas se han hecho en función de la oferta de justicia, pero no de la demanda de la misma. Evidentemente, hay mucho por hacer en la gestión de la justicia, hay que gerenciar, gerenciar, gerenciar, pero existen desarreglos institucionales. Y las instituciones importan. Las instituciones no han quedado bien diseñadas y mientras existan esos desarreglos difícilmente va a ser posible resolver el funcionamiento adecuado de la justicia en Colombia a punta de sólo gestión.

La ecuación perdida

Lo primero que hay que decir es que tenemos una ecuación perdida. Para que la sociedad funcione regularmente en lo que respecta al intercambio de bienes y servicios, al interrelacionamiento que es propio de la condición humana, hay que tener en cuenta que el orden jurídico se basa mucho más en la eficiencia

y en la idoneidad del sistema extrajudicial que en la justicia formal propiamente dicha. Desde el punto de vista de lo plausible, lo deseable es que funcione también el sistema extrajudicial, que no haya problemas que trasciendan el aparato de la justicia, y para ello es necesario tener en cuenta la importancia que cumple la ley en la vida social, es decir, el alcance *metajudicial* de la ley.

La ley es una regla de comportamiento, un factor de autorregulación social que se da a un pueblo a través de su Congreso y que debiera ser bastante eficiente e idóneo. La ley en Colombia tiene muchos problemas, a los que lamentablemente no nos referiremos aquí, pues nuestro tema es la institucionalidad en la justicia

* Consultor y ex ministro del Interior y de Justicia.

Transcripción de su intervención en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

formal. Pero lo cierto es que tenemos un problema de inflación legislativa. Desde la Constitución de 1991, se han aprobado 1.354 leyes, lo cual implica que los ciudadanos, de los cuales el legislador presume que saben la ley, deberían conocer y estudiar 75.22 leyes por año.

Esto genera una proliferación de normas. Desde el punto de vista de la sociología jurídica, se presenta un fenómeno de anomia jurídica. Como hay tantas normas, el ciudadano tiende a comportarse como cree y como le parece que debe comportarse en la sociedad, y no de acuerdo con las reglas que la misma impone a través de los mecanismos institucionales. Al final, esas reglas de comportamiento terminan siendo inútiles y fútiles.

Es el caso de la Reforma Financiera, que fue diseñada en cooperación con el Banco Interamericano de Desarrollo, y que terminó haciendo unos enunciados que plantean un efecto sedativo de las leyes frente a lo que parecía ser un conflicto entre usuarios e instituciones financieras. Lo poco que quedó de la Reforma Financiera puede verse en el Artículo 25, que dice que a partir de la fecha, las compañías de financiamiento comercial se llamarán compañías de financiamiento, y ¡ay! de aquel que durante los tres meses siguientes a la promulgación de la ley no haya cambiado el nombre. Me resisto a comentar sobre ese precepto.

Estructura funcional de la institucionalidad democrática

Desde el punto de vista de la institucionalidad democrática, es necesario hacer observaciones en seis aspectos respecto al sistema judicial, que van desde su estructura funcional hasta quiénes son sus responsables. Comenzando por la estructura funcional, para que un servicio público o una rama del poder funcione, las

instituciones deben tener un rol bien definido, claro y útil a la sociedad.

Nuestra arquitectura constitucional es muy compleja y no es jerarquizada, al punto de que en la propia Constituyente algunos de sus integrantes mencionaron conocer animales de cien pies pero no de cinco cabezas. Hoy, el Jefe de Estado, a quien le corresponde coordinar la gestión y la funcionalidad de las ramas del poder, no tiene interlocutor en la justicia, pues tenemos un animal de

Las instituciones
no han quedado bien
diseñadas y mientras
existan esos desarre-
glos difícilmente
va a ser posible
resolver el
funcionamiento
adecuado de la justicia
en Colombia a punta
de sólo gestión.

cinco cabezas compuesto por la Corte Constitucional, la Corte Suprema, el Consejo de Estado, el Consejo Superior de la Judicatura y la Fiscalía General de la Nación. Esto es lo que determina el choque de trenes y los conflictos que se han venido dando entre estas corporaciones judiciales a partir de 1991.

Yo me pregunto si un hombre de negocios entregaría un proyecto que vale \$1.500.000 millones a una gerencia colegiada, o la suerte de su empresa a unos magistrados. Esto no

hace mucho sentido. Posiblemente se lo entregaría a unos gestores de empresas, pero nunca entregaría la gestión de sus negocios a unos mandatarios que no son revocables, porque si hay ineficiencia tiene que haber revocación. Pero no, en Colombia la gerencia del poder judicial es colegiada y se le ha entregado a unos magistrados con período constitucional de ocho años.

La idea era que los presidentes de las Cortes no administraran justicia sino que nombraran delegados o mandatarios de cada corte: dos de la Corte Constitucional, dos del Consejo de Estado y dos de la Corte Suprema de Justicia. Sin embargo, tan pronto llegaron al poder, se emanciparon para ejercer como magistrados. Se independizaron de las Cortes, y esa relación y coordinación que tiene que haber entre las cinco instancias más altas del poder judicial y la gestión del poder judicial terminó perdiéndose.

Una Corte Suprema, suprema entre cinco cortes, ¿suprema de qué o para qué? La Corte Suprema tiene que recuperar la valía de su existencia misma como corte de casación, siendo ciertamente la suprema entre todas las cortes. Eso significa que la Corte Suprema no puede ser la tercera instancia. Es un repudio a la seguridad jurídica que los pleitos tengan que estudiarse tres veces. La Corte Suprema no puede existir para analizar por tercera ocasión un proceso. ¿Cuál es entonces la razón de ser de la Corte Suprema? ¿Unificar la jurisprudencia para que ésta no se cumpla? No, debe unificar la jurisprudencia para que sea un factor de seguridad jurídica. Éste es un tema que abordaré más adelante y que le corresponde también al Consejo de Estado, ahora que existen tres instancias en lo contencioso-administrativo, los jueces administrativos, los tribunales y el propio Consejo de Estado.

Cómo puede existir un servicio del Estado que tiene que coordinarse entre las distintas ramas si una de ellas, el Ejecutivo, ha perdido su presencia y su corresponsabilidad en el tema del derecho y de la justicia en ausencia de un ministerio que contribuya a formular el derecho, a repensar la justicia y a hacer diagnósticos adecuados. Esa siempre fue una labor que se guió desde el gobierno a través del Ministerio de Justicia. Al observar cifras sobre el sector judicial, es bueno siempre preguntarse si éstas son del Consejo Superior de la Judicatura o del Gobierno Nacional, que hoy residen en el Departamento Nacional de Planeación. Es bien sabido que el Informe del Bicentenario trabajado por el gobierno, y que incluía unas metas para el funcionamiento y mejoramiento de la justicia, tuvo que ser recogido porque las estadísticas que tiene el gobierno no coinciden con las que tiene el Consejo Superior de la Judicatura. ¿Será que se puede gerenciar un problema de esta envergadura cuando realmente no se conoce el tamaño ni la realidad del mismo?

Por otra parte, la Fiscalía adolece de un hermafroditismo institucional, pues es al mismo tiempo del poder ejecutivo y del judicial. La expresión más genuina de lo que le pasa a la Fiscalía es lo que estamos viendo en el proceso de nominación del Fiscal General de la Nación. No hay modelo de justicia criminal en un ambiente de sistema acusatorio, como el que acogió Colombia, en donde el Fiscal no sea parte del poder ejecutivo. Los gobiernos se caen cuando la criminalidad creciente deteriora el ambiente y el desarrollo social, cuando el secuestro crece, cuando la criminalidad y el irrespeto por la vida son



mayúsculos. De tal manera, es necesario que la Fiscalía forme parte del poder ejecutivo para que el gobierno, tal como ocurre en Estados Unidos y Europa, le responda a la sociedad en el proceso de investigación y de persecución del delito. Esto debe ser resuelto de una vez por todas en la Constitución, hay que perder el miedo y no es eclecticismo el hibridismo que prevaleció en la definición de este tema.

Los desarreglos institucionales también tienen que ver con los ajustes que hay entre la Fiscalía y la policía judicial en lo que respecta a la investigación criminal y al debilitamiento de las jurisdicciones. En este último, la jurisdicción disciplinaria revoca los fallos de la jurisdicción ordinaria y de la Corte Suprema de Justicia, entre otros.

Legitimidad del sistema judicial

Hay un problema de legitimidad en la justicia. En primer lugar, éste es un problema de legitimidad de-

mocrática por el origen de la designación de los jueces. Este no es un tema menor, los franceses lo estudiaron hace poco más de diez años y llegaron a la conclusión de que para que el activismo judicial se siga desarrollando, el responsable debe ser el Presidente de la República. Según la teoría de estructura del poder de Montesquieu, en Francia el poder judicial, a través del Consejo Superior de la Judicatura, lo preside el Jefe de Estado. ¿Cómo se puede hacer activismo judicial y colegislar positivamente si no hay legitimidad democrática por parte de su autor?

Hay que entender que también existe un problema de confianza ciudadana. El último

informe de Latinobarómetro muestra como en América Latina el nivel de confianza en las instituciones judiciales es de apenas el 30%, cifra muy cercana a la de confianza en los congresos, que es de 29%. Aquí hay un problema de legitimidad de las instituciones judiciales, un problema de acceso y de legitimidad social, donde influyen las barreras económicas y culturales. ¿Cómo acompaña el Estado a los sectores marginales de la sociedad para que entre ellos haya justicia que no sea la violencia? El informe de Latinobarómetro pone a Colombia en un nivel muy bajo desde el punto de vista del acceso a la justicia. Apenas el 23% de los nacionales cree que tiene acceso a las instituciones judiciales, muy por debajo de Costa Rica, Honduras, Uruguay, México y El Salvador.

Hay otro problema de legitimidad que no se puede eludir y está siendo soslayado y es la politización de la justicia. Hay que decirlo con absoluta claridad, pues se presenta principalmente en la designación de las Cortes. En el fragor político, es importante acceder a las

posiciones del poder judicial porque el sistema constitucional y legal le ha entregado a las Cortes participación en los procesos electorales y de fiscalización política. Las Cortes nominan al contralor general de la República y al procurador general de la Nación, y además los presidentes de la Corte Suprema de Justicia, la Corte Constitucional y el Consejo de Estado eligen al rector del poder electoral, al registrador nacional del Estado Civil. Es decir, que si alguien necesita un favor con el registrador, no le quepa duda de que tiene que interactuar a través de alguno de los presidentes de las Cortes. También el auditor general es elegido por las Cortes y en provincia, los tribunales administrativos designan las ternas de contralores departamentales para hacer oposición al gobernador de turno. Para colmo de males, ahora el interlocutor del gobierno con el poder judicial es el ministro de la política, lo cual es evidencia de la contaminación del poder judicial. Este desarreglo institucional tan profundo ha logrado su máxima expresión en la asignación del Consejo Superior de la Judicatura a las coaliciones del gobierno como cuotas de poder en los últimos doce años.

Parte de este mismo desarreglo institucional son los jueces formulando sentencias para hacer populismo judicial y salir con las sentencias en la mano a recaudar votos de los electores en el proceso democrático. Esto tiene que estar absolutamente prohibido desde el punto de vista constitucional. El magistrado no puede regular los desencuentros sociales con la aspiración del voto posterior. Ni que hablar de la morosidad que tanto afecta la legitimidad de la justicia.

Independencia y coordinación de los poderes

Es una necesidad que se preserve la independencia de la justicia, pero

con coordinación. ¿Quién ha dicho que el autogobierno es antónimo de la coordinación institucional? El problema de la justicia requiere una política de Estado y una coordinación con el gobierno que no debe excluir a los órganos de gestión judicial.

¿Por qué se excluyó del Consejo Superior de la Judicatura a los ministros de Justicia y de Hacienda, si la justicia necesita recursos para operar y para diagnosticar y formular

Hay otro problema de legitimidad que no se puede eludir y está siendo soslayado y es la politización de la justicia.

políticas tiene que interactuar con estos ministerios? Con la decisión de incluir a los ministros en el Consejo no se estaría empujando la independencia de los jueces, eso es una falacia, lo que estarían es coordinándose los poderes del Estado para asegurar que el bien público funcione adecuadamente. ¿Acaso dentro de la búsqueda de una buena coordinación de la política macroeconómica se debe, por el prurito de la independencia del Banco Central, excluir al ministro de Hacienda de la junta de directores? No, en modo alguno. Lo que manda la Constitución en este diseño institucional es que haya independencia de las ramas y de los poderes públicos, pero con un acento en la coordinación para que haya eficiencia en el Estado mismo.

Adaptabilidad de las instituciones judiciales

La adaptabilidad de las instituciones requiere, ante todo, hombres formados profesionalmente para el servicio. El sistema acusatorio ha funcionado bien solamente en los libros de la academia criminal. Me tomé el trabajo de conseguir unas estadísticas no publicadas de la Fiscalía General de la Nación y es insólito conocer el fracaso al que nos hemos visto expuestos los colombianos con este sistema. En sus mejores tiempos, la impunidad en materia de homicidios era del 97% y, actualmente, la falta de adaptabilidad de toda la arquitectura institucional del sistema acusatorio ha llevado a que el 93% de los homicidios en Colombia no se haya podido judicializar ni identificar su autor. Pero cómo va a ser esto posible con un fiscal que tiene tres expresiones de policía judicial que no coordinan entre sí y donde hay una cantidad de falencias en la investigación del delito. En este momento, el sistema acusatorio funciona frente a los casos de flagrancia. En estos casos es útil porque las autoridades cogieron al delincuente con las “manos en la masa” o con el muerto en las manos, pero en los demás aspectos el fracaso del sistema es absolutamente inédito.

Hay un consenso académico que dice que tenemos que avanzar hacia la oralidad a través de un proceso único que sea el mismo en materia civil, administrativa o laboral. Por el contrario, acaba de salir un código para lo laboral, mientras están trabajando en un código para lo contencioso-administrativo y ya sacaron un código para el procedimiento penal. Estamos cada día más distantes de los consensos académicos, y eso es lo que ha pasado un poco en materia tributaria.

Como dato final, en materia de tecnologías de información, Colombia tiene un índice de acceso a los tribunales de justicia vía Internet de apenas 46%, mientras que países como Perú ya están en 53%, Panamá en 66%, Brasil en 73% y República Dominicana en 80%. Hoy, en estos países, las notificaciones y los autos se entregan a los sujetos procesales a través de correo electrónico. ¿Cuándo veremos eso en Colombia?

Predictibilidad de las instituciones judiciales

Es necesario tener también unas instituciones predecibles. La seguridad jurídica es actualmente un valor perdido. En este sentido, el papel de la jurisprudencia debe cambiar. Los fallos y la unificación de la jurisprudencia que hace la Corte Suprema son una unificación que no tiene ninguna relevancia ni ninguna importancia. Es necesario que la jurisprudencia sea obligatoria. Hay que cambiar el criterio según el cual en Colombia la jurisprudencia es un criterio auxiliar de interpretación. Por el contrario, sería muy importante que todos los colombianos supieran la posición de la Corte sobre un determinado tema, con lo que podrían adaptar su comportamiento a la misma. Así mismo, si la Corte decide cambiar su jurisprudencia, esto debería hacerse por medio de unas mayorías, de tal manera que las modificaciones correspondan a unos consensos mínimos en las Altas Cortes.

Otro tema importante es la modulación constitucional en el tiempo. Hace un tiempo di un concepto a una firma de abogados para una empresa transnacional, que terminaba con el siguiente *disclaimer*: “Todo lo que aquí se dice es cierto, advirtiendo que si las normas en que me he fundado son declaradas inconstitucionales retroactivamente, nada de lo dicho

aquí vale”. Ese tipo de *disclaimers* no se entiende a nivel internacional. Es necesario expropiar a la Corte Constitucional el tema de la modulación temporal, pues los fallos de inexequibilidad deben regir pro futuro.

Responsabilidad del sistema judicial

Para finalizar, es necesario tener instituciones responsables. Cuando se habla de responsabilidad, esto implica transparencia,


Hasta ahora, las cortes han sido las salvaguardas morales en medio de un ambiente sistémico muy complejo, pero si ya se empieza a hablar de corrupción en los palacios de justicia, es necesario que existan acciones directas en su contra.

porque aunque la justicia sea ciega y vendada, no puede ser autista. Si en los corredores de los palacios de justicia se empieza a hablar de corrupción, es necesario definir de manera urgente quién va a ser el encargado de rondar la justicia.

Tal vez los ciudadanos no sepan que la propia Corte Constitucional

dijo, en un fallo de constitucionalidad, que el poder disciplinario no alcanza a los magistrados de las Altas Cortes. Es necesario que la Fiscalía cree de inmediato unidades especializadas en la lucha contra la corrupción en la justicia. Este no puede seguir siendo un tema de cocteles entre hombres de negocios. Si hay corrupción, ésta debe ser atacada de raíz, y deben crearse mecanismos legales de entrapamiento lícitos para pescar los “peces gordos”. A través de la “teoría del pez gordo” en la lucha contra la corrupción, podemos ganar mucho en la institucionalidad, porque la corrupción mina las instituciones de raíz.

Hasta ahora, las cortes han sido las salvaguardas morales en medio de un ambiente sistémico muy complejo, pero si ya se empieza a hablar de corrupción en los palacios de justicia, es necesario que existan acciones directas en su contra. Hasta ahora, lo único que existe son las acciones del procurador general de la Nación, como las conoce el país.

La pregunta final es ¿cuál es nuestro papel frente a estos problemas de institucionalidad? La solución tiene que ver con la sociedad civil, pues si ésta no se involucra, es muy poco lo que se puede hacer al respecto. En el año 1995 tuve la ilusión de promover un “Fedesarrollo” de la justicia, a través de la Corporación Excelencia en la Justicia y gracias a una donación de US\$1 millón de USAID. Sin embargo, hoy está agónica. Actualmente, desde la sociedad civil, sólo la Corporación y la Fundación Luis Carlos Sarmiento tratan de hacer esfuerzos importantes en este sector que es tan entrañable y fundamental para el funcionamiento de la sociedad colombiana. 

Desafíos del mercado de capitales: ¿qué queda por hacer? *

**Panel: Juan Pablo Córdoba, Roberto Junguito,
Santiago Montenegro y Federico Renjifo**

La profundización del mercado de capitales es una de las asignaturas pendientes en la agenda de desarrollo de la economía colombiana. Según los datos más recientes, la cartera como porcentaje del PIB alcanzó en agosto de 2009 26.5%, muy por debajo de los países desarrollados y de otros países de la región como Chile o Brasil. Adicionalmente, la capitalización del mercado de valores es baja: en 2008 alcanzó apenas el 42% del PIB sin ajustar por el efecto de valoración de Ecopetrol.

A lo largo de los últimos cuatro años se ha venido avanzando en el tema, adoptando el diagnóstico y las propuestas de la Misión del Mercado de Capitales de la década pasada. Con ello se ha logrado obtener un mercado más transparente y con mayor seguridad jurídica frente al que existía anteriormente. No obstante, quedan por abordar múltiples retos para que efectivamente el mercado de capitales canalice los recursos del ahorro de los colombianos a los proyectos de inversión.

Este artículo sintetiza la visión que cuatro agentes clave del sistema ofrecieron respecto al mercado de capitales durante la Asamblea de

Anif del pasado 24 de septiembre. En particular, los miembros de este panel discutieron los temas alrededor de los cuales gira el futuro del mercado. Juan Pablo Córdoba, presidente de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC); Roberto Junguito, presidente de Fasescolda; Santiago Montenegro, presidente de Asofondos; y Federico Renjifo, presidente de Asofiduciarias debatieron sobre los avances, las perspectivas y los desafíos que tiene el mercado de capitales

¿Cuáles son los retos?

El desarrollo del mercado de capitales requiere de un enfoque comprensivo que aborde diferentes problemas subyacentes a la actual estructura del sistema. En general existen tres áreas fundamentales que requieren esfuerzo por parte de todos los participantes: la regulación, la participación de los inversionistas extranjeros en Colombia y la calidad de la infraestructura de valores para que los participantes puedan transar sin inconvenientes. De cómo se solucionen los obstáculos en estas áreas dependerá la profundización necesaria del mercado de capitales en el país.



Juan Pablo Córdoba

En primer lugar, la regulación es uno de los temas en los que más se ha avanzado en Colombia de cara a obtener la seguridad jurídica necesaria en el mercado. El marco normativo, la Ley 964 de 2005, ha significado un progreso importantísimo que puso al mercado colombiano en un nivel similar al de sus pares internacionales. Esto es aún más importante teniendo

* Transcripción del panel en el Seminario Temático Especial: 35 años de Anif, "Mercados financieros e instituciones", evento organizado por Anif, el día 24 de septiembre de 2009.

en cuenta la implementación de los sistemas electrónicos de negociación. Adicionalmente, la normatividad expedida por el gobierno ha fortalecido la confianza en el sistema, con lo que las necesidades en este tema son marginales en comparación con los demás puntos en la agenda.

En los dos temas restantes todavía quedan muchas cosas por hacer. Por un lado, la inversión extranjera en el mercado de valores todavía no está bien definida y presenta serios obstáculos. Además, tras la imposición de los controles cambiarios en 2007-2008, quedó claro que la institucionalidad del país no es amiga de la inversión extranjera de portafolio. Y es que los inversionistas extranjeros tienen fuertes limitaciones para fondearse, no pueden adquirir garantías y tampoco pueden acceder a instrumentos de derivados para cubrir sus posiciones en el país.

El otro gran tema pendiente es la organización tributaria del país, cuya estructura está haciendo daño a la profundización del mercado de capitales. En Colombia existen impuestos que atacan directamente las ganancias del capital, como por ejemplo el 4x1000 y el impuesto de industria y comercio. La literatura económica es clara en demostrar que los impuestos sobre el capital distorsionan y son nocivos para la eficiencia. En otros países que han conseguido progresos importantes se han eliminado los impuestos a las ganancias del capital, como Chile o Brasil, mientras que Estados Unidos no los cobra. De allí que sea clave lograr la exoneración de las ganancias del capital para instrumentos de renta fija y variable en Colombia.

Los temas pendientes en la industria aseguradora

Si bien se han conseguido importantes avances en la regulación del mercado como un todo, las compañías de seguros todavía están esperando la

expedición de un régimen de inversión acorde con las herramientas que existen en la actualidad. Hoy en día, para las aseguradoras es ciertamente imposible invertir en instrumentos como las carteras colectivas o los fon-



Roberto Junguito

Existen tres áreas fundamentales que requieren esfuerzo por parte de todos los participantes: la regulación, la participación de los inversionistas extranjeros en Colombia y la calidad de la infraestructura de valores para que los participantes puedan transar sin inconvenientes.

dos de capital privado en el exterior. Es entonces fundamental acelerar el trabajo que ya está haciendo la Superintendencia Financiera para que las aseguradoras puedan acceder a todas las herramientas del sistema financiero en el menor tiempo posible.

Por otro lado, es importante mencionar que la aprobación de la Reforma Financiera (Ley 1328 de 2009) es un avance sustantivo en muchas áreas del mercado. Uno de los progresos corresponde al sistema de aseguramiento del “riesgo político” en el esquema de renta vitalicia, que era clave para dar seguridad jurídica a las compañías de seguros. Este “riesgo político” se origina en los ajustes al salario mínimo superiores a las ganancias en productividad.

La misma institucionalidad colombiana ha permitido la formación de estos riesgos que deben, de algún modo, ser asegurados. La Constitución y la Ley 100 de 1993 atan las pensiones mínimas al salario mínimo, pero esto se ha traducido como que el salario mínimo está también indexado a la inflación cuando éste no sea la base de la pensión mínima o al discutir los incrementos de los salarios públicos. La idea de la Reforma Financiera es entonces construir un fondo que enfrente esa garantía de pensión mínima equivalente al salario mínimo para las rentas vitalicias. En la creación del fondo, los aportes del gobierno serán clave y generarían corresponsabilidad sobre los ajustes salariales hacia el futuro.

Por otro lado, como el principal activo de inversión corresponde a los títulos del gobierno, es crucial extender la madurez de los títulos de deuda pública. Según el Ministerio de Hacienda, la madurez promedio de los TES vigentes es de apenas 4.9 años. Teniendo en cuenta la amplia demanda de títulos del gobierno y la profundidad de este mercado, una de las tareas que se debe emprender es ampliar los plazos de los títulos e ir incrementando la maduración, de tal modo que los activos de las compañías de seguros (e incluso de los fondos de pensiones) calcen con la estructura de plazos de sus pasivos.

Respecto al tema de los inversionistas extranjeros, vale la pena insistir

en la unificación de la BVC con sus pares en Chile y Perú. Hasta ahora hay un memorando de entendimiento que inicia el proceso de integración entre los mercados. Continuar con esta iniciativa es importante, en la medida en que permitirá a los inversionistas locales invertir en activos en el exterior, tema que afectará positivamente el desempeño de las compañías de seguros y otros inversionistas institucionales en Colombia.

Ahora bien, en el tema tributario es clave nivelar el campo de juego. ¿Por qué hay modalidades de ahorro que obtienen beneficios fiscales en detrimento de otras? En este sentido, hay que insistir en la necesidad de realizar una reforma tributaria estructural que facilite la inversión en el mercado de valores a la vez que iguale las condiciones de los instrumentos de ahorro en Colombia. Adicionalmente, para conseguir este objetivo, es necesario evitar la colocación de los mencionados controles de capitales, que mostraron ser poco efectivos y costosos. Por ello, el régimen cambiario en Colombia debe ser libre y privilegiar la flotación del peso.

Los multifondos y las necesidades de política económica

El Gobierno Nacional todavía tiene temas importantes por abordar respecto al mercado de valores, especialmente del lado de los fondos de pensiones. La reciente aprobación de la Reforma Financiera abre la puerta a la creación de los *multifondos*, que son carteras generacionales que explotan de manera eficiente la relación riesgo-retorno. El objetivo es obtener mejores retornos para los recursos que permanecerán ahorrados durante más tiempo y minimizar el riesgo para proteger los retornos ya obtenidos en los portafolios de los ahorradores prontos a pensionarse.

El reto del gobierno es dar forma a un sistema de multifondos que con-



Santiago Montenegro

El reto del gobierno es dar forma a un sistema de multifondos que consiga ese propósito a la vez que evite el surgimiento de burbujas especulativas en el mercado de renta variable como sucedió en Perú.

siga ese propósito a la vez que evite el surgimiento de burbujas especulativas en el mercado de renta variable como sucedió en Perú. Una de las formas de diversificar el portafolio sin poner en riesgo la estabilidad del mercado es a través de regular la promoción activa de otros instrumentos. Los activos alternativos deben tener maduraciones que calcen con las del pasivo, como por ejemplo, los fondos de capital privado. Estos mecanismos permiten que los inversionistas institucionales coloquen recursos en empresas rentables a largo plazo sin participar en el día a día de su administración.

No obstante, en este momento (agosto de 2009) los fondos de pensiones han invertido apenas el 1.5% de sus recursos en estos instrumentos. ¿Por qué no se ha avanzado más, teniendo en cuenta que existe la posibilidad de poner hasta el 15% en estas herramientas? Buena parte de la explicación yace en la corta experiencia de los administradores de fondos de capitales en el ramo. Como los fondos de capital privado sólo se instituyeron después de la firma del Decreto 2175 de 2007, muchos de sus actuales directivos tienen buena educación y hojas de vida con experiencia en banca de inversión, pero casi ninguno tiene experiencia en tomar una empresa y administrarla con criterios financieros de largo plazo (*turn around*).

Así mismo, está el tema de la inversión en infraestructura. Según la Reforma Financiera, los multifondos deben contemplar las inversiones en infraestructura, con lo que todo debería quedar relativamente listo para la participación de los fondos de pensiones en este tipo de proyectos. No obstante, hay serias debilidades de institucionalidad, donde el Instituto Nacional de Concesiones hace las veces de juez y parte en el tema, su estructuración de los proyectos deja mucho que desear y el ramo en general ha estado continuamente salpicado por escándalos de corrupción.

Para poder incentivar la movilización de recursos hacia los proyectos de infraestructura es clave que el sector privado participe activamente de los proyectos y eso no se ha logrado hasta ahora. Lo que existe en la actualidad es un esquema que privilegia la construcción de carreteras por medio del esquema de obra pública, en el que el gobierno pone todos los recursos. En contraste, para fomentar la participación del sector privado y, a través de él, de los fondos de pensiones, es necesario que se dé solidez a las asociaciones público-privadas, principalmente a las concesiones.

PUBLICIDAD

Sólo cuando se logre una estructuración financiera que permita la creación de títulos de largo plazo atados a activos de infraestructura, los fondos de pensiones lograrán colocar sus recursos en este sector.

Por otro lado, es importante anotar que queda mucho para pro-

fundizar en el ahorro pensional en Colombia, más aun después de analizar el lado del pasivo de los fondos de pensiones. El valor de los fondos privados de pensiones como porcentaje del PIB es de apenas 15% en Colombia, mientras que en Chile alcanza el 100%. Esta situación es sólo un reflejo del severo problema que hay en el mercado laboral en el país, donde la informalidad alcanza entre el 57% y el 60% de la población, mientras que en Chile está apenas entre el 20% y el 22%. La solución a este problema no es sencilla: pasa por ir reduciendo los costos del trabajo frente a los del capital, con el desmonte de los parafiscales, sin afectar el ingreso de los aportantes.

Finalmente, una parte fundamental del problema del mercado de valores es la consecución de más instrumentos en los cuales invertir. Es necesario resolver este problema de oferta para no afectar el portafolio de las fiduciarias y los fondos de pensiones. De hecho, los portafolios de terceros en cabeza de las fiduciarias tienen invertido alrededor de la mitad de sus recursos en TES, mientras que las acciones se llevan apenas el 15% de las carteras. Respecto a la regulación, queda pendiente tratar el tema de la valoración de las carteras colectivas, que de por sí quedó confuso y complicado en la redacción del Decreto 2175 de 2007.

Conclusiones

Existen tres retos importantes en la agenda del mercado de capitales: i) la regulación; ii) la interacción con los inversionistas extranjeros; y iii) la infraestructura que dé estabilidad al mercado. Estos desafíos no sólo implican detalles propios del mercado, sino de otras esferas de la economía como el mercado laboral o el desarrollo de infraestructura, principalmente de transporte. Si bien se ha avanzado significativamente en el objetivo de dar seguridad jurídica y proveer una regulación adecuada, quedan todavía desafíos para que todos los agentes del mercado apuesten por su profundización. **ANIF**



Federico Renjifo

Pobreza y desigualdad en Colombia: ¿qué nos dicen las nuevas cifras? *

El DNP y el Dane dieron a conocer recientemente las nuevas cifras de pobreza y desigualdad en Colombia, tras una ardua labor de “arqueología socioeconómica”, provocada por una pésima gerencia de las estadísticas públicas en el período 2006-2007. Como se recordará, la precaria asignación presupuestal al Dane y la falta de personal idóneo (ahora apoltronado cómodamente en las multilaterales de Washington D.C.) generaron un “hoyo negro estadístico” en los años 2006-2007 en materia de cifras relacionadas con la pobreza absoluta, la indigencia y la desigualdad de ingresos.

Se requirió convocar a un equipo de expertos para adelantar dicha reconstrucción estadística y mejorar las cifras existentes, cuya labor consistió en: 1) ampliar su representatividad (pasando de 13 a 24 ciudades); y 2) ajustar por omisión y subdeclaración el ingreso de los hogares a través de cruces con las cifras de Cuentas Nacionales, preparando también el terreno para incluir a futuro el impacto de los subsidios alimenticios gubernamentales.

En esta nota analizaremos la evolución de los indicadores de pobreza-desigualdad y su relación con el esperado cumplimiento de las metas del milenio para 2010 y 2015. También mencionaremos lo conveniente que resultaría reenfocar buena parte de los programas asistencialistas que viene impulsando el gobierno para evitar “dependencia estructural” y afectación de la estabilidad fiscal en el futuro cercano.

Líneas de pobreza-indigencia y metas del milenio

Anif había reportado un favorable desempeño de Uribe I (2002-2006) en materia de la lucha contra la pobreza (ver *Informe Semanal* No. 985 de julio de 2009). Las cifras disponibles en ese momento (antigua metodología) mostraban reducciones de la pobreza de 11 puntos porcentuales (bajando de 55.7 a 45.1 en el período 2002-2006). En lo relacionado con la indigencia, el progreso era de 10 puntos porcentuales (bajando de 21.6 a 12.0 en el mismo período).

Sin embargo, bajo la nueva metodología (mejor calidad-cobertura), la reducción de la pobreza absoluta en Colombia sólo habría sido de unos 8 puntos porcentuales (pasando de 53.7% a 46.0%) durante el período 2002-2008, mientras que la lucha contra la indigencia luce relativamente estancada al sólo reducirse en 2 puntos porcentuales (pasando de 19.7% a 17.8%), (ver gráfico 1).

Es entonces algo lamentable para Colombia que después de un gran auge económico (2003-2007), habiendo logrado tasas de crecimiento promedio de 5.5% real por año, los niveles de pobreza absoluta continúen afectando a cerca de la mitad de la población y la indigencia a cerca de un quinto de ella. Seguramente en los años 2009-2010 veremos retrocesos en los niveles de pobreza absoluta e indigencia, como un resultado directo de la crisis internacional, la recesión local y el repunte del desempleo.

* Corresponde al *Informe Semanal* Anif No. 998 de octubre 13 de 2009.

Esto nos hace ser poco optimistas sobre las posibilidades de que Colombia alcance las metas del milenio en estos frentes. Como se recordará, la meta es de un máximo del 35% de la población bajo la línea de pobreza absoluta para el año 2010 y no más de un 28% para el año 2015. La meta de 2010 está prácticamente perdida, pues es imposible bajar casi 10 puntos porcentuales de pobreza en dos años y menos con la “resaca” de la crisis internacional. La meta de 2015 también está comprometida, pues seguramente para 2010 la cifra de pobreza absoluta bordeará el 50% (nuevamente) y ello implicaría reducir unos 22 puntos porcentuales en tan sólo cinco años (2010-2015).

El DNP, como es obvio, tiene que poner la nota “optimista” mencionando que la inclusión de los subsidios monetarios (tipo Familias en Acción) podría hacer “parte del milagro”. Según ellos, estos programas asistencialistas podrían estar reduciendo la pobreza-indigencia en cerca de 2 puntos porcentuales y la inclusión de otros tipos de subsidios (salud-educación-oportunidades) hasta un total de 12 puntos porcentuales. La contabilización de estos impactos es materia de debate, así como el hecho de estar usando una canasta de pobreza (ajustada a Paridad del Poder Adquisitivo). Según el DNP, la canasta de Colombia (computada a Paridad del Poder Adquisitivo) “castiga” estos índices de pobreza-indigencia en las comparaciones internacionales.

Pobreza relativa: concentración del ingreso (coeficiente Gini)

La evolución de la concentración del ingreso es aún más preocupante. Según los nuevos datos DNP-Dane, durante el pe-

ríodo 2002-2008 no hubo ningún tipo de avance en este frente y Colombia sigue siendo uno de los países con mayor concentración del ingreso (su Gini se mantuvo en 0.59). En la metodología antigua llegamos a tener la ilusión de habernos movido a menores niveles de concentración del ingreso (de 0.58 en 2002 a 0.54 en 2006), pero esa fue una quimera estadística que ha desaparecido con estas mejoras estadísticas (ver gráfico 2).

Infortunadamente, estos resultados son consistentes con las elevadas

tasas de desempleo (un promedio de 12.8% durante 2002-2008) y con una relación capital/trabajo que estimulaba la demanda por capital (vía exenciones tributarias) y castigaba la del trabajo formal (incrementando los parafiscales). Las metas del milenio en materia del coeficiente Gini también lucen comprometidas, pues partiendo de un 0.59 en 2008 será casi imposible alcanzar una cifra de 0.50 en 2010 y una de 0.47 en 2015, especialmente si persisten las señales erradas en la relación capital/trabajo), (ver Comentario Económico del Día 10 de septiembre de 2009).

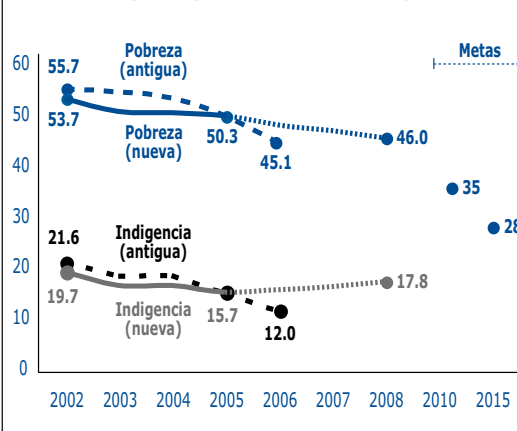
¿Cómo estamos frente a América Latina?

El Banco Mundial (BM) señalaba que, en el año 2006, la línea de pobreza de Colombia equivalía a US\$6.1/día (computada a PPA), mientras que en Chile el referente era de US\$3.4/día (ver gráfico 3). ¿Esto quiere decir entonces que los pobres de Colombia son “más ricos” que los de Chile y que, en realidad, la pobreza está sobreestimada en Colombia?

Responder esto encierra un arduo debate que no podremos abordar aquí, pero la “versión oficial” de Colombia se ha tragado la “aspirina” de creer que lo que tenemos son pobres que son más “ricos en proteínas”. Por paradójico que resulte, la línea oficial de pensamiento va en la dirección de creer que la situación no está tan preocupante en Colombia en materia de pobreza, una vez ajustamos por: a) “menú alimenticio”; b) tasa de cambio de paridad; y c) el potencial efecto que tendrían los programas “asistencialistas”.

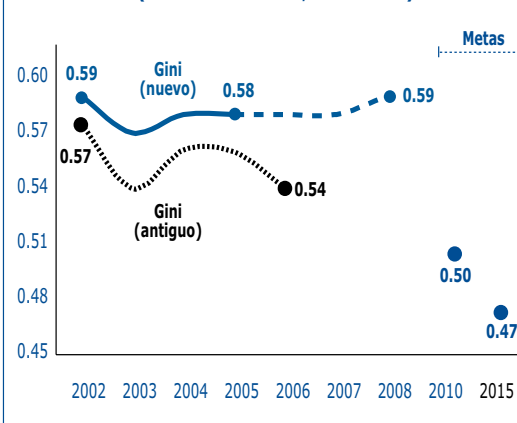
Según la cifras de la Cepal (2008), cerca del 34.1% de la po-

Gráfico 1. Pobreza absoluta e indigencia en Colombia (% de población; 2002-2008)



Fuente: cálculos Anif con base en MESEP, ECH y GEIH-Dane.

Gráfico 2. Desigualdad en Colombia (coeficiente de Gini; 2002-2008)



Fuente: cálculos Anif con base en MESEP, ECH y GEIH-Dane.

blación de América Latina registraba pobreza absoluta en 2007. Colombia superaba con creces dicho referente al registrar un 46.8% de pobreza absoluta (en 2005, última cifra disponible bajo la antigua metodología). Esta situación tan precaria de Colombia sólo era superada por Honduras (68.9%), Paraguay (60.5%), Bolivia (54.0%) y República Dominicana (44.5%), mientras que Chile (13.7%) y Costa Rica (18.6%) brillaban por sus éxitos en la lucha contra la pobreza absoluta.

A nivel de concentración del ingreso, se observan tres tipos de comportamientos, según cifras de la Cepal. Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, El Salvador, Nicaragua, Panamá, Paraguay y Venezuela registraron importantes reducciones en las brechas de ingresos entre 2002-2007. En cambio, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú y Uruguay mostraron estancamientos en dicho indicador. Por último, Honduras, Guatemala y República Dominicana aumentaron dicha brecha entre ricos y pobres.

Conclusiones

Hemos visto cómo los progresos en materia de lucha contra la pobreza absoluta y la desigualdad en Colombia son más bien precarios, aun dentro del período de relativo auge económico 2002-2008. Si bien la pobreza absoluta cayó 8 puntos porcentuales y la indigencia 2 puntos porcentuales, todavía estamos en niveles de 46% en pobreza absoluta y 17% en indigencia, al tiempo que la concentración del ingreso continuó inalterada en 0.59 en el coeficiente Gini.

La arista mala de esta noticia es que estas cifras se refieren al período de bonanza económica (2002-2008), cuando el “efecto cascada” y los programas asistencialistas han debido arrojar resultados más promisorios. ¿Qué esperar entonces para el período

poscrisis de 2009-2010, cuando el lento crecimiento y el repunte del desempleo afecten negativamente el ingreso de los hogares más pobres?

Nuestro pronóstico es que la meta de un máximo del 35% de la población bajo la línea de pobreza absoluta para el año 2010 está seriamente comprometida, pues seguramente ella alcanzará nuevamente valores de 50%. Adicionalmente, la meta de 28% para el año 2015 luce casi inalcanzable, pues implicaría reducir unos 22 puntos porcentuales

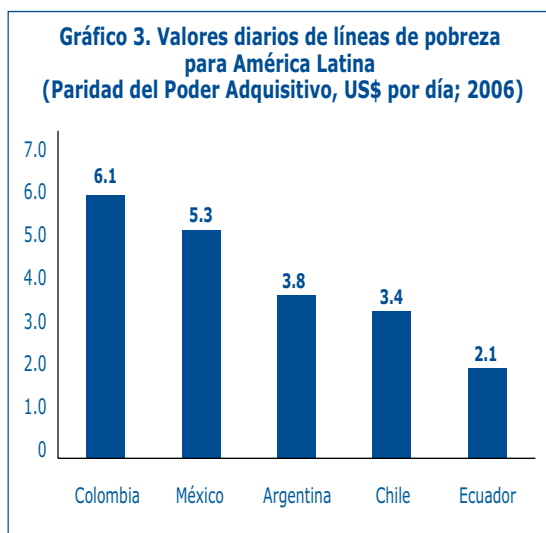
y la concentración del ingreso, Anif sugiere enderezar las políticas públicas en al menos dos frentes (urgentes). El primero tiene que ver con el realineamiento de los precios en la relación capital/trabajo, donde lo que se requiere son menores alivios “ficticios” al capital y mayores incentivos al empleo formal (vía reducción de los parafiscales).

El segundo frente de acción tiene que ver con un replanteamiento de los programas “asistencialistas”, aprovechando el excelente balance que ha hecho Levy (2008) a este respecto. Tras un detallado análisis del caso de México, que ahora Colombia insiste en replicar (erradamente), Levy nos dice que:

1) Las políticas “asistencialistas” que actualmente impulsan muchos países de América Latina no sólo no logran sus objetivos más preciados (reducir la pobreza absoluta y mejorar la distribución del ingreso de forma sistemática), sino que dichos programas promueven políticas antimercados formales, todo lo cual mina el desarrollo socioeconómico autosostenible.

2) Las contribuciones a la seguridad social y su plétora de “impuestos a la nómina laboral” tienden a reducir la productividad laboral, el crecimiento de largo plazo y generan insostenibilidad fiscal.

Así, los programas de seguridad social deben poderse extender (no los de protección social) a todos los trabajadores (formales e informales), financiándolos con impuestos regulares (renta e IVA), al tiempo que se desmontan los programas asistencialistas que han atrapado a una gran masa de trabajadores en mundos de bajísima productividad laboral. Casualmente, esta argumentación coincide con la expresada de forma reiterativa por Anif (ver *Informe Semanal* No. 987 de julio de 2009). **ANIF**



Fuente: Banco Mundial.

en tan sólo cinco años (2010-2015).

¿Será que nuestros pobres están “sobrepoteinizados” (como lo sugieren algunos informes oficiales) y que si los lleváramos a una “desnutrición en sus justas proporciones” entonces el nivel de pobreza de Colombia no sería de 46% sino mucho menor? ¿Será que si contabilizáramos el impacto de los programas asistencialistas la pobreza-indigencia sería mucho más baja y no tendríamos tantos cargos de conciencia social?

Mientras que las multilaterales, el DNP y el Dane continúan debatiendo este complejo tema de la medición de la pobreza-indigencia

Universalización de la salud y activismo jurídico *

Con el auspicio del Banco Mundial y de la Andi (capítulo farmacéutico) se llevó a cabo, a mediados de junio de 2009, un interesante foro internacional sobre universalización y homologación de los servicios de salud en Colombia. Allí se discutieron, desde el punto de vista jurídico y económico, la incidencia sobre el Sistema de Seguridad Social en Salud que tendrían las leyes 100 de 1993 y 1127 de 2007, así como los recientes fallos de la Corte Constitucional (la C-463 y la T-760 de 2008).

Anif participó como ponente y nos sorprendió positivamente la altura del debate académico, la copiosa asistencia y las lecciones prácticas que de allí surgieron. Esta nota centrará su atención en las principales conclusiones obtenidas en dicho foro, enfatizando los aspectos jurídicos.

Breve recuento jurídico-económico

La Corte Constitucional (CC) había expedido dos trascendentales

sentencias (la C-463 y la T-760 de 2008) en las cuales ratificó la salud como un “derecho fundamental”. En la T-760 la CC ordenó unificar el Plan Obligatorio de Salud (POS), bajo un único menú de atención, respecto a las cinco variantes actuales. Además, ordenó a las EPS garantizar el acceso a estos servicios de forma oportuna, eficaz y con buena calidad. Por último, le ordenó al gobierno realizar los esfuerzos fiscales y presupuestales para: 1) girarle oportunamente los recursos que les correspondan a las EPS; y 2) asegurar el cumplimiento de la cobertura universal en salud antes del año 2010, respecto al actual cubrimiento del 85%.

De otra parte, la C-463 buscaba evitar que la “tutelitis” siguiera siendo el procedimiento de reclamación *par excellence* en Colombia, instaurando como camino regular las instancias técnicas de la salud. Éstas deberán decidir quién debe asumir el costo de dichos servicios y en qué proporción.

Fuera o no su objetivo, la CC impuso *de facto* un sistema de servicios

en salud sin “límites efectivos” y “sin preexistencias”, todo lo cual pondrá en serio riesgo financiero el sistema de salud en Colombia. La reconceptualización del POS profundizará el desbalance entre fuentes de recursos y necesidades financieras (ver *Informe Semanal* No. 947 de septiembre de 2008).

Hacia los servicios ilimitados en salud

Como es sabido, la CC abrió un camino amplio de “activismo económico” desde el mismo momento en que conceptuó que la noción de “derechos fundamentales” no se limitaba al capítulo correspondiente de la Constitución, sino que, por conexidad, se podía extender a todo tipo de derechos (según concepto de 1994).

Por esta vía se abrió el camino de “derechos de segunda generación”:

* Corresponde al *Informe Semanal* Anif No. 993 de septiembre 7 de 2009.

salud, pensiones, vivienda, todo abrigado bajo el manto del “derecho a la vida” y el “derecho a la dignidad humana”, instrumentos inagotables para el uso de la tutela. Así, se pasó de la definición escrita en el capítulo sobre “derechos fundamentales” de la Constitución, a la conexidad concreta y después a la conexidad abstracta que actualmente practica la CC.

Antes de la Ley 100, el financiamiento de la salud se refería directamente a un problema de déficit fiscal, dado que se suponía que su prestación ocurría a través de la red de hospitales públicos. Con posterioridad a la vinculación masiva del sector privado, a través de dicha Ley, el “balance” financiero del sector salud se empezó a dar mediante la postergación y reducción del “menú” de servicios, generándose varios planes obligatorios de salud (POS).

Dado el fracaso del tratamiento preventivo (PAB) y del problema de “selección adversa” causado por enfermedades “catastróficas”, la CC tomó acciones que presionaron las finanzas de las empresas promotoras de salud (EPS) y de las instituciones prestadoras de servicios (IPS). Este

problema se ha ido agravando debido a que sólo un tercio de la Población Económicamente Activa (PEA) está en el régimen contributivo, en momentos en que se busca cobertura universal.

Cabe recordar que la CC también había cambiado su jurisprudencia al respecto (SU-111 de 1997), adoptando el criterio de “mínimos vitales” en salud, donde los conceptos de preexistencia y tiempos mínimos de aseguramiento se han ido desvaneciendo. En la práctica, el “menú POS” se volvió una función del reclamo vía tutela, bajo el principio de que esos “mínimos vitales” los definía la CC en cada caso y en las “sentencias unificadoras de tutela” que se fueran produciendo. La CC, a su vez, aducía que la carencia de una Ley Estatutaria en Salud los “obligaba” a legislar.

La tercera etapa de esta “tutelitis” en salud se cumplió con lo ya relatado a raíz de la C-463 y la T-760 de 2008, permitiendo que las EPS-IPS pudieran recobrar los gastos ante el Fondo de Solidaridad y Garantía (Fosyga). La

puja por los recursos ha llegado a su clímax: el Consejo de Estado acaba de rebatir el decreto del Minprotección (octubre de 2003) en que ordenaba a las EPS pagar por medicamentos no incluidos en el POS. Ahora ha quedado claro que esa factura se la pasarán al presupuesto de la Nación y/o al Fosyga.

Antes de la Ley 100, el financiamiento de la salud se refería directamente a un problema de déficit fiscal, dado que se suponía que su prestación ocurría a través de la red de hospitales públicos.

Más aun, el menú no POS sigue abierto a través de declaraciones judiciales que invocan la supuesta “violación del derecho a la salud”. Esto implica que las EPS-IPS deben prestar estos servicios, incluyendo ahora los relacionados con psiquiatría y desintoxicación por consumo de alcohol y drogas. ¡La amplia cobertura de estos servicios sólo resulta equiparable a la ofrecida por los países nórdicos, lo cual allá resulta posible financiar gracias a las tasas de tributación efectiva del 50% del ingreso!

La T-760 de 2008: ¿la Estatutaria en Salud dictada por la CC?

Varios ex magistrados han señalado que la T-760 es muy frágil desde el punto de vista jurídico y que difícilmente llegará a posicionarse como “la Estatutaria en Salud”. Por ejemplo, José G. Hernández señaló en dicho foro que la

Cuadro 1. Déficit fiscal del sector salud: según escenarios (2020 - 2050)

	Mejora en formalidad (básico)			Formalidad constante		Alta mejora en formalidad	
	2006	2020	2050	2020	2050	2020	2050
Cotizantes ocupados (%)	40	44	50	40	40	47	60
(millones)	7.4	9.2	14.2	8.4	11.3	9.8	16.7
Cobertura (%)	86	95	98	95	98	95	100
(millones)	37.1	48.1	67.1	48.1	67.1	48.1	68.2
Déficit del sector salud (% PIB)	2.1	-3.5	-3.3	-3.9	-8.0	-3.2	+0.2

Fuente: cálculos Anif.

T-760 no podía verse como el equivalente a una Estatutaria en Salud debido a: 1) presentaba cambios importantes en jurisprudencia de la propia CC; 2) sus decisiones habían ocurrido en una comisión y no en sala plena; y 3) dicho fallo, si bien juntaba varias tutelas (T), no correspondía a una “sentencia unificada” (SU).

A pesar de la creación de los comités técnico científicos (CTC, unos 400 a nivel nacional), los servicios de salud parecen no tener límites presupuestales. Invocando los principios de “mínimos vitales” y “vida digna”, dichos tribunales están aprobando prácticamente todos los procedimientos solicitados, tal como lo venían haciendo los jueces por la vía de la tutela. Acudiendo al tribunal, las EPS-IPS tratan de asegurar el recobro del 100%, en vez de un eventual 50% por la vía de la tutela que ellas mismas promovían antes de dicha T-760.

Minprotección viene trabajando en la creación de “protocolos médicos” que ayuden a: 1) dirimir estos debates sobre procedimientos más

apropiados; y 2) reducir sus elevados costos. Colombia gasta cerca del 8% del PIB en los servicios de salud (incluyendo público-privado), con coberturas del 85% y un POS-básico. En cambio Gran Bretaña o Chile gastan cerca del 7% del PIB, con cobertura cuasi universal y buenos servicios de salud. Es claro entonces el desafío fiscal y de gestión en salud que estará enfrentando Colombia


Hacia el futuro el riesgo es que el régimen contributivo se continúe achicando, mientras crece la presión fiscal por cuenta de la elevada informalidad laboral.

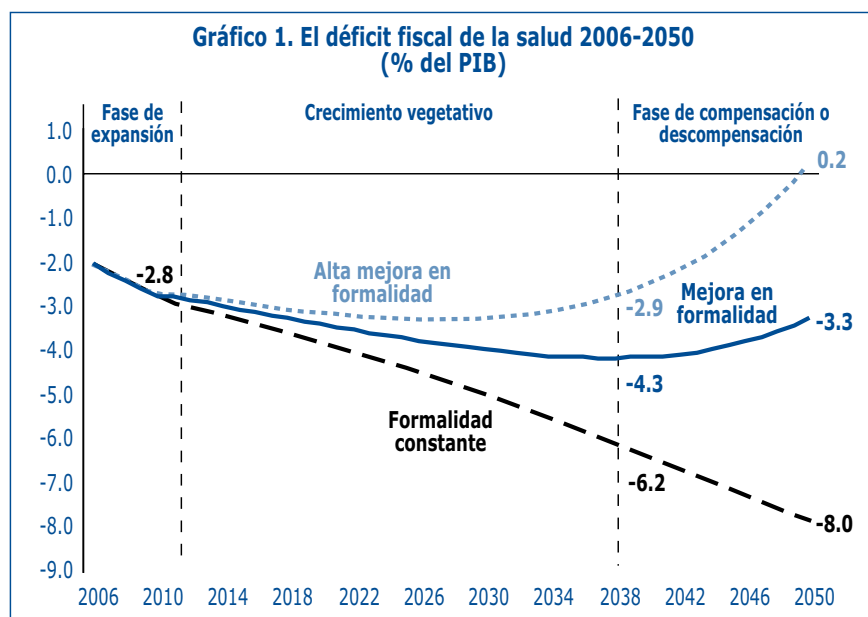
en el futuro inmediato (ver cuadro 1 y gráfico 1 sobre trayectorias de dichos déficits del sector salud en Colombia).

Conclusiones

Si bien la Corte Constitucional ha basado sus decisiones sobre salud en el loable objetivo de proveer una “vida digna”, sus fallos no siempre han tenido en cuenta los graves efectos fiscales y la existencia de la llamada “restricción presupuestal”.

Los criterios de “años saludables”, a nivel de toda la sociedad, por lo general no son tenidos en cuenta por la CC. Esto redundan en que los jueces resulten indiferentes a inducir elevados gastos (a veces en el exterior) para extender unos pocos años de vida a un octogenario frente al impacto que podría tener sobre una población amplia gastos relativamente moderados de carácter preventivo y no necesariamente curativo. De allí la importancia de los estudios multidisciplinarios, donde los comités técnico científicos deberán mejorar sus prácticas para no replicar el comportamiento de jueces sin restricción presupuestal.

Al igual que le ocurrió a la primera administración Clinton (1992-1996), los inicios de la administración Obama han resultado algo sombríos frente a la indecisión sobre cómo lograr la “universalización” de los servicios de salud en Estados Unidos. En Colombia, por el contrario, la planificación financiera ha brillado por su ausencia y en los quince años desde la reforma de la salud lo que hemos aplicado es la improvisación y la presión sobre los pagos parafiscales, con todo tipo de subsidios cruzados. Hacia el futuro el riesgo es que el régimen contributivo se continúe achicando, mientras crece la presión fiscal por cuenta de la elevada informalidad laboral. 

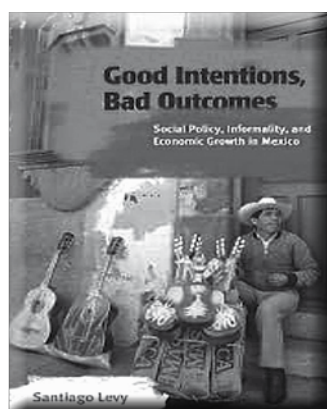


Fuentes: cálculos Anif.

Buenas intenciones, malos resultados: políticas sociales, informalidad y crecimiento económico en México *

Libro escrito por Santiago Levy

Comentado por: Sergio Clavijo



Éste es uno de esos libros en que el grueso de los lectores conoce de antemano las principales conclusiones y, precisamente por eso, lo valorarán aún más. En el fondo, algunos aspiramos un día a poder escribir uno similar, dado su gran impacto a nivel de las políticas públicas relacionadas con el gasto social. Pero... ¡qué difícil concretar esas ideas sobre informalidad laboral, asistencialismo social y la dinámica de los mercados laborales!

Chapeau por el mexicano Santiago Levy, quien ha logrado escribir este libro sobre “buenas intenciones, malos resultados” en un lenguaje relativamente sencillo y para un público amplio. Las principales conclusiones que nosotros hemos extraído son:

1) Las políticas “asistencialistas” que actualmente impulsan muchos países de América Latina no sólo no logran sus objetivos más preciados (reducir la pobreza absoluta y mejorar la distribución del ingreso de forma sistemática), sino que dichos programas promueven políticas antimercados formales, todo lo cual mina el desarrollo socioeconómico autosostenible.

2) Las contribuciones a la seguridad social y su plétora de “impuestos a la

nómina laboral” tienden a reducir la productividad laboral, el crecimiento de largo plazo y generan insostenibilidad fiscal.

3) Como no se trata de abandonar estos programas sociales, sino de hacerlos más eficaces, Levy propone extender los programas de seguridad social (no los de protección social) a todos los trabajadores (formales e informales), financiándolos con impuestos regulares (renta e IVA), al tiempo que se desmontan los programas asistencialistas que han atrapado a una gran masa de trabajadores en mundos de bajísima productividad laboral. Casualmente, esta argumentación coincide con la expresada de forma reiterativa por Anif (2009).

A medida que argumenta estos puntos tan fundamentales, Levy derrumba diferentes mitos sobre mercados laborales. Por ejemplo, frente a las hipótesis de “mercados laborales segmentados” relacionadas con el premio nobel A. Lewis (Clavijo, 2008), Levy argumenta que los mercados formales e informales (en realidad) sí están integrados y que

* S. Levy (2008) *Good Intentions, Bad Outcomes* (Brookings Institution Press, Washington, D. C.).

precisamente por ello existe un elevado riesgo de contaminación de la baja productividad de los informales sobre los mercados formales.

El otro punto provocativo de Levy tiene que ver con la idea de que los programas antipobreza (tipo Progres-Oportunidades) pueden estar haciendo bien su tarea de proveer mejor educación y salud. Sin embargo, la evidencia indica que los jóvenes beneficiados por esos programas resultan, la mayoría de las veces, absorbidos por el sector informal. Esto deja un balance socioeconómico agri-dulce: lo dulce es que se mejora el capital humano, lo agrio es que se desperdicia en medio de labores altamente informales y de baja productividad. Dicho de otra manera, el esfuerzo fiscal que encierra financiar estos programas sociales en realidad termina “desperdiciando” capital humano que nunca llega al sector formal.

¿Cuánto vale ese esfuerzo fiscal? En el caso de México estamos hablando de cifras cuantiosas y crecientes. Levy (2008 pág. 31) nos ilustra esto en detalle. Por ejemplo, el total del gasto en seguridad social y apoyo (protección + Progres-Oportunidades) ascendía a casi el 4.1% del PIB en 1998, donde la parte de seguridad social representa un 75% y el apoyo social un 25% de ese total. En ese entonces el gasto público representaba cerca del 1.7% del PIB de ese total del 4.1% del PIB (un 42% del total).

Una década más tarde, dicho gasto en seguridad social y apoyo se había disparado al 5.6% del PIB (un incremento de 1.5% puntos porcentuales dentro del PIB). De forma similar, la participación de los recursos públicos había saltado también al 50% del total (2.8% del PIB) respecto al 42% observado una década atrás.

Tal vez una interesante excepción a esta regla de creciente dependencia fiscal que generan estos apoyos sociales viene dada por el caso de Perú. Según Vakis y Clavijo (2008 pág. 47), el gasto en “protección social” (incluyendo aquí la seguridad social) se habría incrementado en Perú sólo del 3.4% al 3.6% del PIB durante el período 1997-2007, donde el componente de “red de apoyo social” de hecho se redujo del 0.88% al 0.66% del PIB, y lo que ascendió fue el componente educativo y de salud.

La reducción de la pobreza absoluta en Perú (de 49% a 39% durante 2004-2007) se fundamentó en la aceleración del crecimiento propo-bre. Sin embargo, la reducción de la indigencia ha sido menos pronunciada (de 17% a 14%) debido a una gran heterogeneidad social, donde el tema rural se ha visto poco beneficiado por dicho crecimiento general. Ello ha dejado claro que deben ahondarse los esfuerzos por mejorar los llamados “índices de oportunidades sociales” (Páez *et al.*, 2009).

Las principales conclusiones que extrae Levy (2008 pág. 8) para México son,afortunadamente, las mismas que hemos venido ventilando para Colombia durante años recientes:

La evidencia indica que los jóvenes beneficiados por esos programas resultan, la mayoría de las veces, absorbidos por el sector informal. Esto deja un balance socioeconómico agri-dulce: lo dulce es que se mejora el capital humano, lo agrio es que se desperdicia en medio de labores altamente informales.

“Una primera hipótesis subsidiaria es que una porción significativa de los subsidios otorgados a través de estos programas de seguridad social y apoyo se ha obtenido de las rentas petroleras y no de aplicar progresividad tributaria, lo cual ha limitado los avances en materia de redistribución del ingreso...


(...) Una segunda hipótesis subsidiaria es que otra porción de dichos subsidios sociales se ha pagado a través de reducir la inversión pública en infraestructura, contribuyendo con ello a obtener menores tasas de crecimiento potencial”, (traducción libre).

La parte débil del libro de Levy tiene que ver con la ausencia de análisis en lo referente a la dimensión política de dichos programas “asistencialistas”. Precisamente porque buena parte de la cuna de esos programas se generó en el México de los años ochenta, donde la hegemonía del PRI limitaba seriamente el juego de la democracia, hubiera sido muy pertinente e ilustrativo para América Latina (en su conjunto) haber desnudado cómo se “cocinaban” políticamente dichos manejos desde la misma Presidencia.

Hoy es evidente que muchos de los réditos políticos provienen de esa discrecionalidad y “asistencialismo” que rondan dichos programas sociales. Esa falta de institucionalidad de los respectivos ministerios de educación, salud y trabajo permite catapultar la figura del gobernante de turno, al tiempo que se genera una “bola de nieve fiscal”, como bien lo ilustra Levy para el caso de México durante 1998-2007.

Infortunadamente, ese mismo expediente se ha replicado en Brasil y Colombia, amenazando seriamente no sólo la sostenibilidad fiscal, sino la institucionalidad de lo que

hemos denominado los “ministerios Cenicienta” (Anif, 2009). Dicho de otra manera, muchos de esos programas de “transferencias condicionadas”, en la medida en que tienden a perpetuarse y a implementarse como complemento de “agendas políticas particulares”, se vuelven sensibles políticamente a la hora de pensar en su desmonte (Gaviria, 2005 pág.151).

Por último, cabe entonces preguntarse: ¿Cómo está reaccionado la banca multilateral ante estas denuncias y advertencias de parte de uno de los técnico-políticos más competentes de la región? Cabe recordar que Levy es ex viceministro de Hacienda y hoy un alto funcionario del BID. ¿Cómo se asegurará hoy una entidad como el Banco Mundial de que esos cuantiosos financiamientos (US\$400-500 millones para programas como Familias en Acción en Colombia) no terminen reproduciendo esas mismas “trampas de pobreza” y de “desperdicio de capital humano” que se están generando en México? 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2009), “El Departamento Nacional de Planeación: ¿Son 50 años suficientes?”, en *Revista Carta Financiera*, No. 146, abril-junio.
- Clavijo S. (2007), “A. Lewis y el nacimiento de la economía del desarrollo”, en *Revista Carta Financiera*, No. 139, agosto-septiembre.
- Gaviria A. (2005), *Del Romanticismo al Realismo Social y otros ensayos*, Editorial Norma-Uniandes, julio.
- Levy S. (2008), *Good Intentions, Bad Outcomes*, Brookings Institution Press, Washington, D. C.
- Páez R., Ferreira F., Molinas J. y Saavedra J. (2009), *Measuring Inequality of Opportunities in Latin America and The Caribbean*, World Bank.
- Vakis, R. y Clavijo I. (2008), ¿Qué nos dicen los cambios en la pobreza del Perú entre los años 2004-2007? *Una mirada a la evolución reciente de la pobreza en el Perú: avances y desafíos*, Banco Mundial.

Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV): productividad y subsidios en tasa de interés *

Durante el auge (2003-2007) se observó un crecimiento real promedio del 14% anual en el sector de la construcción, liderado por las edificaciones. Sin embargo, el fin de ese ciclo local y el contagio de la crisis hipotecaria internacional han desacelerado la construcción a tasas de expansión de sólo 2%-4% real anual durante los años 2008-2009.

En efecto, el Censo de Edificaciones del Dane señala que dicha postración continuará durante el segundo semestre de 2009. Por ejemplo, los *nuevos* proyectos de construcción de vivienda mostraron una caída del 18% anual durante el segundo semestre de este año, afectándose particularmente lo relativo a nuevos apartamentos y el sector comercio. Así mismo, las áreas en *proceso* disminuyeron 15% anual, las obras *reiniciadas* cayeron a ritmos del -18% anual y las áreas *paralizadas* se incrementaron en 26% anual al corte del segundo trimestre de 2009.

Esa desaceleración de la actividad de edificaciones señala probables excesos de oferta en ciertas áreas y explica el relativo estancamiento que ya se observa en los precios de la vivienda (ver Comentario Económico del Día 9 de julio de 2009). La buena noticia es que ese freno en los precios de la vivienda podría traducirse en un eventual repunte de su demanda hacia el futuro, en la medida en que se mejore la asequibilidad a dichos inmuebles. Pero, ¿de qué magnitud será esa mejora en asequibilidad de vivienda?

Para responder esta pregunta, hemos creado el Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV), el cual relaciona el ingreso de los individuos con el valor promedio de la vivienda en el país (ver Comentario Económico del Día 11 de agosto de 2009). Aunque este indicador se usa ampliamente a nivel internacional (*Home Affordability Index*), curiosamente en Colombia no se ha hecho un seguimiento sis-

temático al tema, salvo por análisis esporádicos (ver Clavijo, Janna y Muñoz, 2005).

En esta edición incorporaremos a nuestro cálculo las variaciones en la tasa de interés real, variable clave del mercado hipotecario, especialmente en esta coyuntura en la cual el gobierno ha montado programas de subsidio que alivian dichas tasas en el rango 3% a 5% para los estratos bajos. También incluiremos análisis de sensibilidad salarial del IAAV, suponiendo ganancias en productividad que se les transmiten a los trabajadores. Con estos refinamientos aspiramos a que el índice se vuelva un referente importante para los analistas del sector inmobiliario del país.

Definición del IAAV

Nuestro IAAV sigue los parámetros básicos del conocido *Housing*

* Corresponde al *Informe Semanal Anif* No. 996 de septiembre 28 de 2009.

Affordability Index, computado en Estados Unidos por la *National Association of Realtors*. El numerador del IAAV viene dado por los ingresos de los hogares, en donde suponemos salarios reales constantes, divididos por estratos: bajo (2 SML), medio (10 SML) y alto (20 SML). El denominador lo conforma una medida del ingreso necesario para que una familia pueda acceder a un crédito hipotecario.

La idea es que dicho ingreso resulte suficiente para atender el servicio de la deuda (principal e intereses), según su plazo, el valor a financiar (máximo el 70%) y la evolución del precio de la vivienda nueva (el IPVN calculado por el Dane), según el estrato. Este servicio de la deuda no puede desbordar el 30% del ingreso disponible del hogar. Dadas las limitaciones de información en el IPVN, nuestro “universo” viene dado por Bogotá (61%), Medellín (20%) y Cali (el restante 19%), según población (como potencial de compra).

Resultados

Durante el período 2002-2005, el IAAV se mantuvo relativamente estable para el caso del estrato bajo, pero en 2006 dicho índice repuntó en cerca de 25% con relación al año 2002 (ver gráfico 1). Sin embargo, el alza de precios y la mayor inflación de los años 2007-2008, cuando el Banco de la República (BR) perdió sus metas, redujeron nuevamente el IAAV a niveles alrededor de 100 al finalizar el año 2008. En 2009 se está observando un ligero repunte del índice gracias a la estabilización de precios (por el momento no estamos teniendo en cuenta el favorable efecto que tendrían las ganancias en productividad y/o los subsidios en tasa de interés).

Los estratos medio y alto, en cambio, describieron un deterioro de dicho IAAV durante 2002-2005, pero también experimentaron una mejoría en cerca de 20% durante 2006 como resultado de una reducción cercana a 3.2 puntos porcentuales en la tasa de interés para la vivienda No-VIS. La trayectoria de menor favorabilidad del IAAV durante los años 2007-2008 también se observa en este caso de estratos medio-alto debido al repunte de las

tasas de interés reales. De forma similar, su recuperación (por cuenta de la estabilidad de precios) resultó siendo inferior a la de los estratos bajos (registrando en 2009 índices de 83 vs. 105 en los estratos bajos).

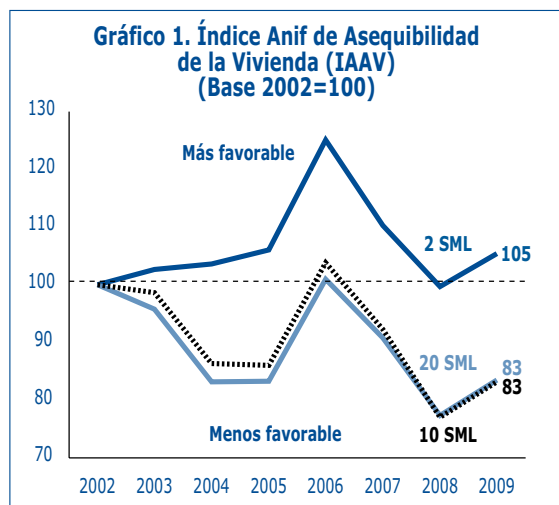
Nótese que las tasas de interés para vivienda No-VIS se incrementaron 64pb entre 2002-2008, mientras que las VIS aumentaron 96pb. En cambio, durante 2009 dichas tasas han caído en 62pb para las No-VIS y en 28 puntos porcentuales para las VIS, mejorando la capacidad de compra de vivienda de forma diferenciada. Estos movimientos de tasas de interés resultan compatibles con lo actuado por el BR (una reducción cercana a los 550pb durante el año 2009).

Incrementos en productividad y subsidios en intereses

Como ya lo comentamos, los ingresos de los trabajadores podrían incrementarse anualmente por la productividad laboral, en vez de mantenerlos constantes en términos de 2, 10 o 20 SML. Supondremos que este beneficio se les traspasa a todos estos hogares de manera uniforme a razón de un 2% anual. En el gráfico 2 se observa que su impacto sobre la trayectoria del IAAV habría sido más bien moderado.

De forma alternativa, simulamos el efecto de los subsidios en tasa de interés para el estrato bajo. En este caso simulamos el efecto de una reducción de 5 puntos porcentuales en la tasa de interés real cobrada a la vivienda VIS, según los programas vigentes que maneja el Gobierno Central. El gráfico 3 señala que el IAAV referido al estrato bajo se incrementa sustancialmente, elevándose de 105 (sin subsidio) a cerca de 152 (con

Esa desaceleración de la actividad de edificaciones señala probables excesos de oferta en ciertas áreas y explica el relativo estancamiento que ya se observa en los precios de la vivienda.



Fuentes: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.

subsidio). Esto implicaría un incremento en la asequibilidad de vivienda cercana al 50% real (suponiendo que el resto de variables no se ven afectadas durante todo el servicio de la deuda a quince años en promedio).

Conclusiones

Hemos creado el Índice Anif de Asequibilidad de la Vivienda (IAAV), el cual relaciona el ingreso de los individuos con el valor promedio de la vivienda en el país. Aunque este indicador se usa ampliamente a nivel internacional (*Home Affordability Index*), curiosamente en Colombia no se ha hecho un seguimiento sistemático al tema.

Como vimos, durante el período 2002-2005, el IAAV se mantuvo relativamente estable para el caso del estrato bajo, pero en 2006 dicho índice repuntó en cerca de 20%.

Durante el período 2002-2005, el IAAV se mantuvo relativamente estable para el caso del estrato bajo, pero en 2006 dicho índice repuntó en cerca de 20%.

Sin embargo, el alza de precios y la mayor inflación de los años 2007-2008 redujeron nuevamente el IAAV a niveles de 100 al finalizar el año 2008. A lo largo de 2009 se ha observado un ligero repunte del

índice gracias a la estabilización de precios.

Más aun, al contemplar el efecto de una reducción de 5 puntos porcentuales en la tasa de interés real cobrada a la vivienda VIS, vimos que dicho índice se elevó sustancialmente al pasar de 105 (sin subsidio) a cerca de 152 (con subsidio) para los estratos bajos. Esto implica un incremento en la asequibilidad de vivienda cercana al 50% real (suponiendo que el resto de variables no se ven afectadas durante todo el servicio de la deuda). En cambio, las ganancias en productividad generarían impactos más bien moderados sobre dicho índice, según nuestras simulaciones.


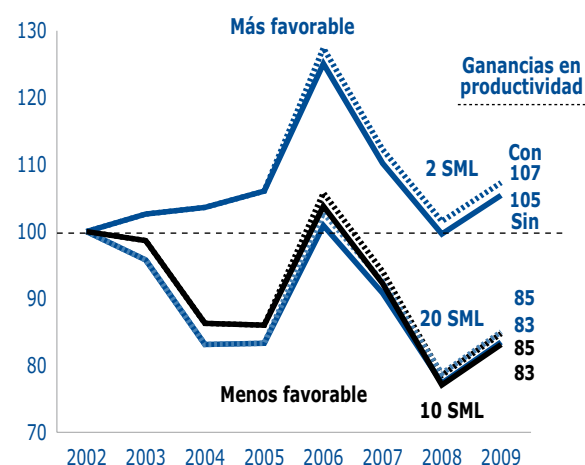
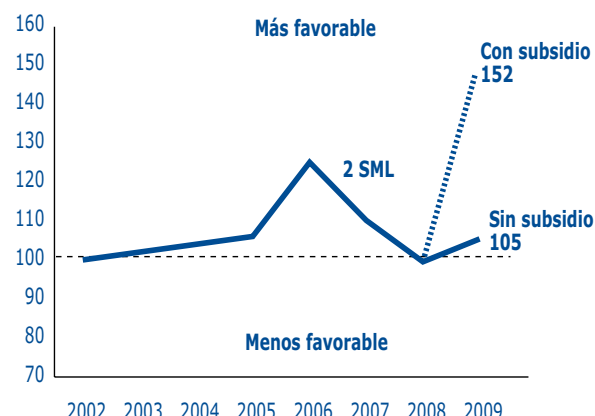
Con estos refinamientos al IAAV (efecto ingreso y tasas de interés) aspiramos a que este índice se vuelva un referente importante hacia el futuro para los analistas del sector inmobiliario del país. 

Gráfico 2. Efectos de la productividad sobre el IAAV



Fuentes: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.

Gráfico 3. Efectos de los subsidios en tasa de interés VIS sobre el IAAV



Fuentes: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.