

Política económica y coordinación

UN SILENCIO COMO OTROS

La dinámica reciente de la actividad económica colombiana debería inducir una necesaria reflexión acerca de la organización de la política económica, de la cohesión entre las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, y de las responsabilidades del Gobierno y del Banco Central en esos campos.

El nivel de gasto público, la ineficiencia en la administración de los recursos escasos, el exagerado nivel de las tasas reales de interés, la desaceleración de la actividad económica, el desempleo, y muchas otras características de la actual coyuntura no pueden mirarse de soslayo, con el simple argumento de que los fundamentos de la economía son sólidos y como si el futuro fuese independiente del presente.

Hoy más que nunca es válido cuestionar no sólo la congruencia técnica entre las diversas instancias decisorias sino, sobre todo, la dimensión política de su accionar. Los servidores públicos y su gestión, la cual se canaliza a través de las diversas instituciones, no pueden aparecer ni ser observados en el escenario económico independientemente de las responsabilidades que su personería implica, ni de la ética pública de la política económica.

La gestión de esa política sugiere la necesidad de revisar la conciencia de la responsabilidad ciudadana en la que debería descansar el ejercicio técnico, al igual que los mecanismos sociales de control, que no pueden confinarse al puro tratamiento periodístico de los hechos económicos.

Puntos contenciosos

a) El insistente uso de las tasas de interés como principal instrumento de control de la demanda agregada, hizo que la economía pasara en el transcurso de los últimos tres años, de un "recalentamiento" intuido, a una desaceleración cierta.

b) La estricta desaceleración en el ritmo de crecimiento de los principales agregados monetarios, que se ha mantenido durante los últimos dos años, contrasta con los resultados relativamente pobres en términos de reducción de la inflación. La longitud del rezago de la política monetaria parece tender a infinito.

c) La concentración de la acción de la política monetaria sobre la actividad económica privada, terminó siendo el resultado de la incomprensión del problema fiscal y del equivocado entendimiento de los alcances de la independencia del banco central.

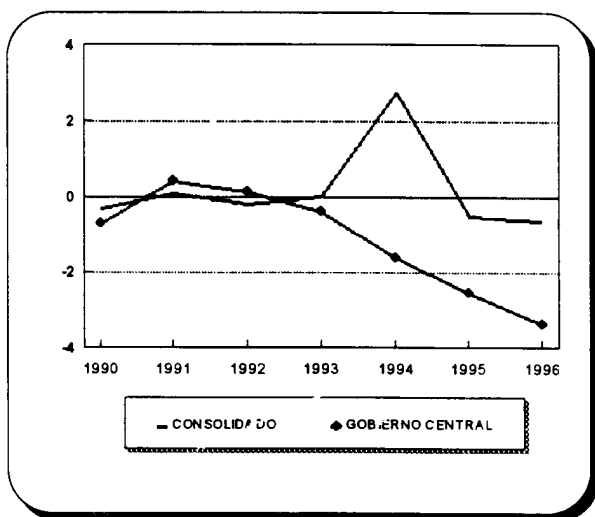
La independencia del Banco Central y el gasto público.

La coyuntura reciente ha demostrado las bondades y limitaciones de la existencia de un banco central independiente.

En el primer caso, es importante la ganancia en estabilidad frente a los avatares de la actual crisis política, en la cual el Banco de la República aparece como un "poder neutral".

En el segundo caso, la limitación de financiamiento al gasto público y el mandato legal de obtener un registro cada vez menor en la inflación, no bastan para que esta última sentencia se haga realidad: la inflación básica se mantiene en torno al 22%.

Gráfico 1
Déficit del Gobierno Central y Consolidado
Porcentajes del PIB



Fuente: CONFIS, febrero de 1996

Este resultado podría comprenderse si su búsqueda no estuviese teniendo un costo social tan alto; dicho de otra manera, el sector privado consentiría en asumir los costos de la política antiinflacionaria si estuviese siendo efectiva.

Mientras tanto, en el frente fiscal, permanece el bajo potencial de las reformas tributarias, la ineficiencia en la administración de los recursos escasos, y las presiones de gasto que se crearon con la Constitución de 1991 y el Salto Social.

La escasez de recursos fiscales no genera estímulos para su administración eficiente: Véase, por ejemplo, como el crecimiento del déficit del gobierno central coexiste con una elevación del rezago presupuestal (gráficos 1 y 2).

Diálogo, coordinación y control

En la coyuntura actual, el Banco de la República insiste en la contracción monetaria y el consecuente mantenimiento de altas tasas de interés; mientras tanto el

sector privado reacciona argumentalmente sin ser escuchado y el problema del déficit fiscal sigue ahí.

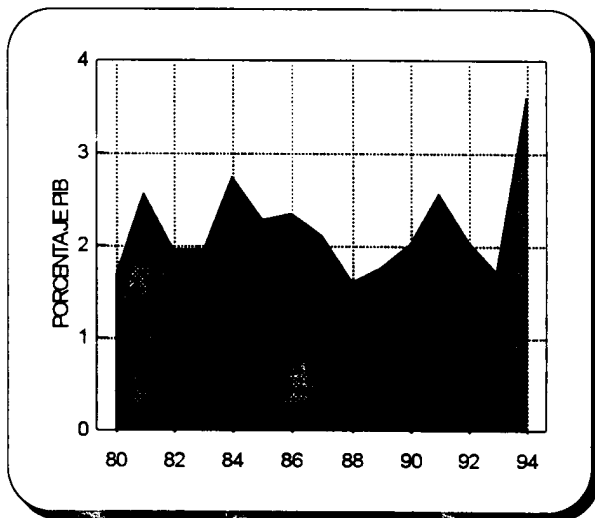
Esta dinámica de las relaciones entre esos tres protagonistas, pone en evidencia un serio problema de la organización y coordinación de las instancias económicas. Mientras que la Ley 31 establece una clara jerarquía entre las diversas políticas (al especificar la prioridad en el mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda) no desarrolla los mecanismos de coordinación, más allá de su simple mención.

Además, la experiencia actual demuestra que la coordinación implica mucho más que ponerse de acuerdo sobre algunas metas del programa macroeconómico. La coordinación debe traer consigo un diálogo continuo y serio entre las diversas autoridades económicas, que se traduzca en el inicio de acciones concretas para empezar a solucionar el problema fiscal. A punta de la férula de la astringencia monetaria y de tasas de interés demasiado altas el Banco de la República no va a "disciplinar" a un tesoro público cuyas aulagas son gravísimas y crónicas.

En verdad, el tratamiento cortoplacista del problema fiscal por parte de las autoridades monetarias, del Congreso y del ejecutivo, y el continuo sobre-ajuste cuya víctima es el sector privado, causan un problema de legitimidad de las acciones de política.

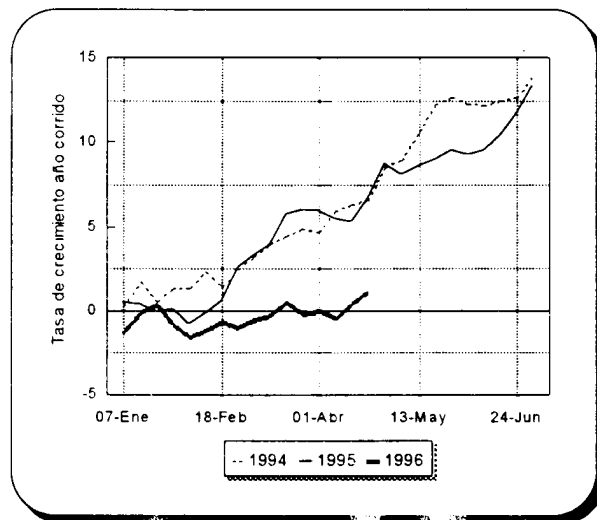
El hecho de que las instancias que ejecutan la política económica tengan una legitimidad legal, no implica necesariamente que sus acciones sean indiscutibles, y que por tanto puedan ignorar los argumentos de los agentes sobre los cuales ejercen su acción.

Gráfico 2
Rezago Presupuestal como porcentaje del PIB



Fuente: Contraloría General de la República.

Gráfico 3
M2. Tasas de crecimiento año corrido. 1994-1996.



Fuente: Banco de la República

I POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

Según el informe semanal de estadísticas monetarias del Banco de la República, el pasado 20 de abril, los medios de pago alcanzaron un nivel de \$6,5 billones, con un crecimiento anual de 14,9%. La base monetaria por su parte alcanzó un nivel de \$5,7 billones y su variación anual fue de 7,5% (el crecimiento más bajo observado este año).

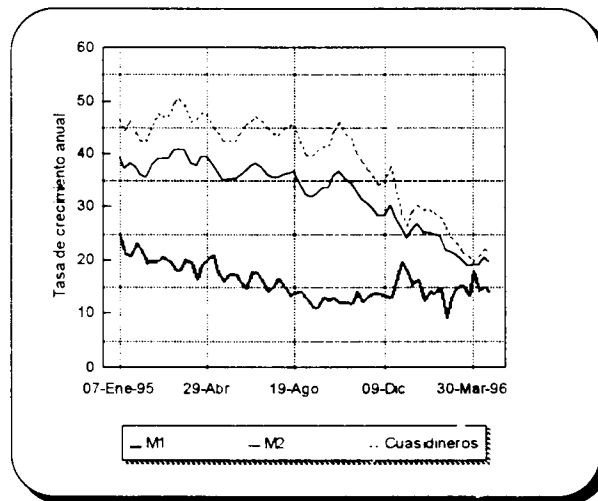
El bajo crecimiento de la base monetaria obedeció a una caída en el crédito neto a Tesorería de \$195 mil millones.

M2 registró una tasa de crecimiento de 1,3% durante lo corrido del año, la más alta de 1996; dada su estacionalidad se espera que mantenga registros positivos en lo que resta del año (gráfico 3).

El bajo crecimiento de M2 está determinado fundamentalmente por el comportamiento de M1; las tasas de crecimiento año corrido de los cuasidineros mantienen los niveles observados en años anteriores.

Durante 1996 las tasas de crecimiento anual de M1 y la base monetaria presentan un comportamiento relativamente estable, mientras que los otros agregados mantienen su tendencia descendente (gráfico 4).

Gráfico 4
M1, M2 y Cuasidineros. Tasas de crecimiento anual.



Fuente: Banco de la República

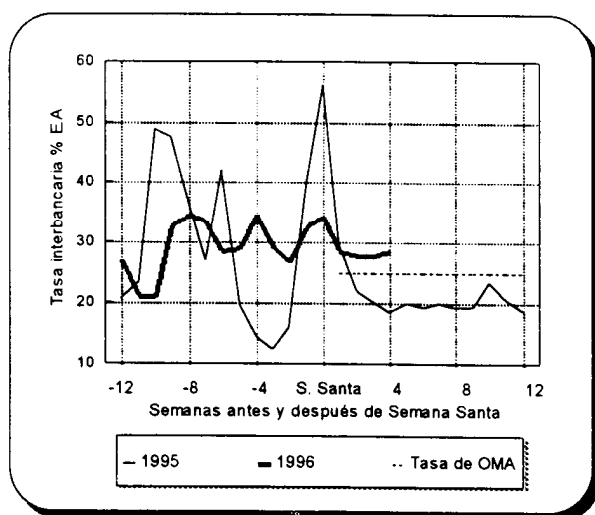
Hasta el 20 de abril el saldo de las OMA presentaba un nivel de \$346 mil millones; las colocaciones adicionales de las últimas semanas pueden haber aumentado esa cifra en cerca de \$100 mil millones.

B. Tasas de interés

En la semana que terminó el 3 de mayo, el promedio de la tasa interbancaria en pesos presentó un ligero repunte frente al valor observado una semana antes, al cerrar en 28,48% E.A.

Gráfico 5

Tasa interbancaria y tasa de colocación de OMA a un día. Promedio semanal



Fuente: Encuesta diaria Asobancaria.

El mayor valor obedeció a la presencia del miércoles festivo, que llevó a un aumento en la tasa observada el martes 30 de abril, cuando cerró en 30,06% E.A.

En esa semana, se presentó la disminución de tres puntos en el encaje ordinario de las cuentas corrientes, lo que significó un aumento en la liquidez del sistema equivalente a \$120 mil millones.

La liquidez del mercado a la vista se tradujo en un aumento del saldo de las

OMA durante esa semana, cercano a los \$87 mil millones.

En la semana que terminó el 3 de mayo, la tasa promedio de CDT de tesorería a 90 días, cerró en 33,18% E.A., 26 centavos menos que el valor observado en la semana anterior.

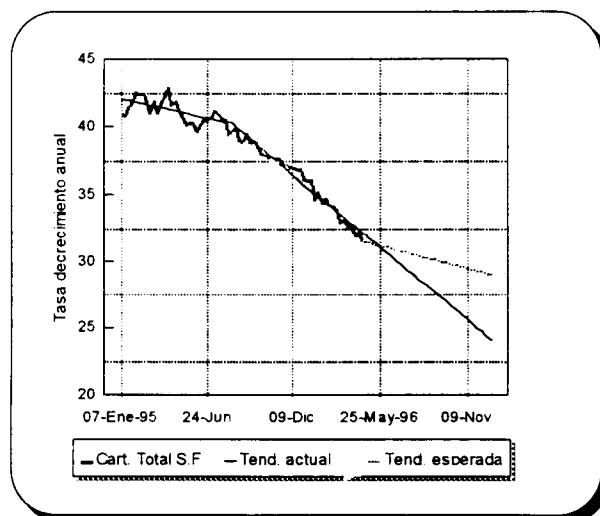
De acuerdo con la Superintendencia Bancaria, en abril 5 de 1996, la tasa de captación del sistema fue de 33,7% E.A., mientras que la de colocación fue de 45,31% E.A.

C. Cartera de créditos

Las cifras del Banco de la República indican que para el 20 de abril de 1996, la tasa de crecimiento anual de la cartera total del sistema financiero fue de 31,5%. Este registro es inferior en cerca de 10 puntos al observado hace un año, lo que refleja una fuerte desaceleración en su dinamismo.

Gráfico 6

Cartera total del sistema financiero. Tasas de crecimiento anual y tendencias.



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

De mantenerse la tendencia actual de la tasa de crecimiento de la cartera total, al finalizar el año su crecimiento estará en niveles cercanos al 24%. Esta cifra difiere sustancialmente de la meta del 29% establecida por el Banco de la República (gráfico 6).

Las cifras de la Superintendencia Bancaria indican que en la semana que terminó el 5 de abril, el indicador de calidad de la cartera de los establecimientos de crédito fue de 6,26%, 0,4 puntos por encima del indicador de hace un año.

11. MERCADO CAMBIARIO

En la semana que terminó el 3 de mayo, el Banco de la República tuvo que intervenir de nuevo en el mercado de divisas al vender un monto aproximado a los US\$ 10 millones; esta situación se debió a que la tasa de negociación promedio de las divisas alcanzó el lunes el límite superior de la banda cambiaria como consecuencia, según algunos operadores del mercado, de la renuncia del Ministro de Hacienda.

Sin embargo, una vez pasada la incertidumbre que este hecho pudo generar, la tasa de cambio se alejó un poco del techo de la banda cambiaria; el viernes la tasa representativa del mercado estuvo 48 centavos por debajo del límite superior.

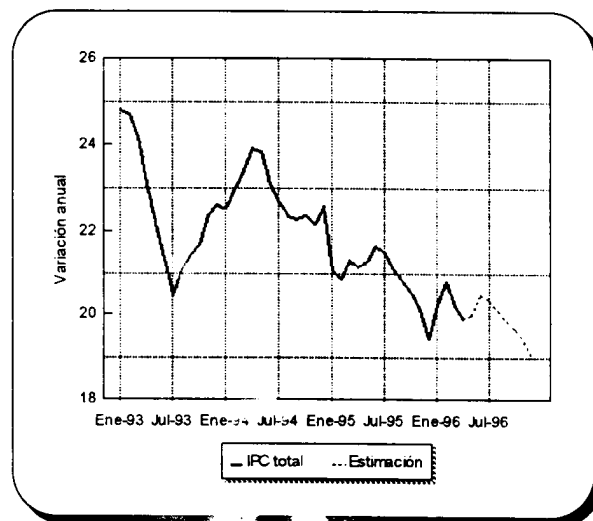
Hasta el 3 de mayo, la devaluación en lo corrido del año era de 7,6%, mientras que la devaluación anual era de 20,6%.

III. PRECIOS

Aunque el resultado del índice del precios al consumidor para abril es satisfactorio con relación al observado el año anterior, no es suficiente para considerar que se pueda lograr la meta de inflación trazada para 1996 (17%).

De mantenerse los niveles observados en los últimos dos años, la variación anual del IPC oscilaría entre el 19% y el 21%.

Gráfico 6
IPC Total y estimación*



Fuente: Dane. Cálculos Asobancaria. *con base en las variaciones 1995/1994