

Política económica

LOS RETOS DE 1997

A juicio de la administración de la Asobancaria, el principal reto de la política económica para 1997 es armonizar las medidas de corto plazo con las metas estratégicas de desarrollo de largo plazo.

Sin esta armonía, será imposible allanar el camino que conduzca hacia un fortalecimiento estructural del aparato productivo nacional.

En la construcción de este camino, la política económica necesita ampliar sus canales de integración con el manejo fiscal, y las políticas sectoriales de desarrollo.

A fin de conseguir dicha integración, es conveniente trabajar en distintos frentes: mejorar los sistemas de información económica, cambiar el corte de las medidas restrictivas de estabilización de corto plazo, adelantar reformas fiscales compatibles con las metas de desarrollo, y ampliar los canales institucionales de concertación de tal forma que sea posible la unión de esfuerzos públicos y privados en pos de objetivos comunes.

Balances incompletos

El diseño y puesta en marcha de la política económica no puede estar al margen de las metas colectivas de desarrollo.

Aunque es importante cumplir con determinadas metas anuales de inflación, devaluación, déficit fiscal y crecimiento económico; de poco sirve cumplir con tales metas si no sabemos hacia dónde nos conducen éstas en términos de desarrollo económico y bienestar social de largo plazo.

El país necesita romper con el acostumbrado ritual de medir los resultados de la política económica exclusivamente en función de unos cuantos indicadores contables. Estos son balances incompletos. También es importante saber si dicha política permite o no avanzar en la modernización del aparato productivo nacional, la generación de empleos productivos, y la disminución de las brechas de desigualdad social.

Infortunadamente, es poco lo que hacemos al respecto. Por eso, para armonizar la política económica de corto plazo con los objetivos de desarrollo de largo plazo, es necesaria mejorar los sistemas de información utilizados en el diseño y evaluación de la política económica.

Por citar sólo algunos ejemplos, es preocupante el atraso que registran los sistemas de información existentes en la generación de los indicadores necesarios para evaluar los cambios en la productividad económica, la distribución del ingreso, y el comportamiento de la actividad agropecuaria.

Frente a esas debilidades, es complicado contestar preguntas cruciales a la hora de evaluar sin pasiones los resultados de las decisiones de política.

Algunas de esas preguntas son: ¿qué impacto tiene una política monetaria restrictiva sobre el empleo, el ahorro, la inversión y la distribución del ingreso? ¿Frente a una perspectiva de revaluación, cuáles serían los efectos sobre la productividad y la competitividad de una política empeñada en restringir aún más la demanda agregada? ¿Hacia donde conduce al país en materia de seguridad alimentaria, este tipo de políticas?

Sólo a la luz de la respuesta de estos interrogantes, será posible diseñar una política antiinflacionaria integral, esto es, que parta de una comprensión más amplia que lo estrictamente monetario del problema de la inflación, su forma de medición y sus efectos sobre las variables reales.

Manejar la política económica como un problema estrictamente monetario, solo le ha permitido al país conseguir victorias pequeñas y pasajeras en la lucha contra la inflación; prueba de ello es que seguimos con tasas de crecimiento de los precios similares al promedio histórico de las últimas dos décadas.

Armonías necesarias

Si bien la lucha contra la inflación es vital para construir sobre bases sólidas el desarrollo del país, vista desde una perspectiva integral, una victoria en este campo, en sí misma, no es sinónimo de progreso. La fuente más poderosa de progreso económico es la capacidad productiva.

Infortunadamente, no existe en el país armonía entre la política antiinflacionaria y las políticas sectoriales diseñadas para impulsar la modernización del aparato productivo nacional.

Sobre el particular, basta señalar que bajo el marco de las políticas de estabilización adoptadas durante la presente década, la industrialización del país no está avanzando.

Desde mediados de los años setenta no se aprecia una transformación estructural del aparato productivo industrial. Otro tanto sucede con nuestro sector agropecuario. Por ello, es importante armonizar la política macroeconómica con las políticas

sectoriales de desarrollo industrial y agropecuario.

No trabajar en procura de esta armonización, nos impediría dejar atrás una estructura productiva en la cual el comportamiento de las exportaciones depende de la suerte de unos cuantos productos primarios.

Sobre el particular, las cifras más recientes del Ministerio de Comercio Exterior muestran que, entre enero y agosto de 1996, los resultados positivos de las exportaciones se concentraron en productos básicos, favorecidos por los altos precios del petróleo y el carbón.

Desde esta óptica, la política económica debe formar parte de un compromiso nacional con metas de desarrollo de largo plazo, que le permita al país avanzar en la dirección de las grandes transformaciones que requiere su aparato productivo.

Canales de integración

La armonización antes citada no es un asunto exclusivamente técnico. Implica un gran esfuerzo colectivo tendiente a construir sólidos canales de integración entre la política económica, el manejo fiscal, y el entorno institucional bajo el cual se diseña y evalúa dicha política.

A nuestro juicio este gran esfuerzo colectivo se debe centrar en los siguientes tres frentes de acción:

Un primer frente dedicado a mejorar la coordinación al interior del Estado en el diseño y puesta en marcha de la política económica. Sin vulnerar la independencia del Emisor, es mucho lo que se puede hacer al respecto, revisando el corte de las políticas monetaria y cambiaria, para impedir que todo el peso del ajuste de corto plazo recaiga sobre la política fiscal.

En este sentido, la política económica debe propiciar una mayor disminución de las tasas reales de interés, así como la ampliación del margen de maniobra fiscal. En la medida que los ajustes de corto plazo dejen de recaer sobre la inversión pública, el país tendrá más posibilidades de éxito frente al desafío de mejorar la competitividad internacional de nuestra producción y disminuir las brechas de desigualdad social existentes.

El segundo frente de estos esfuerzos está en la labor legislativa. La prioridad en este frente es adelantar los ajustes institucionales necesarios para superar los problemas estructurales de las finanzas públicas nacionales.

Los puntos nodales de estos ajustes abarcan las siguientes tareas: acabar con la duplicidad de gastos entre los distintos niveles de gobierno, mejorando la distribución de sus respectivas competencias; fortalecer la capacidad de generación de recursos propios de los entes territoriales mediante la racionalización tributaria; garantizar la viabilidad financiera del sistema de seguridad social; y eliminar las rentas de destinación específica distintas al situado fiscal y la participación de los municipios en los ingresos corrientes de la nación.

Pensamos que reformas legislativas en este sentido tienen repercusiones más positivas sobre la política económica que aquellas relacionadas con la creación de nuevos gastos, el aumento de las cargas tributarias y/o la imposición de recortes en la inversión carentes de una visión estratégica de largo plazo.

Finalmente, el tercer frente de acción está en el fortalecimiento de los espacios de concertación existentes en el marco del pacto social. Los espacios institucionales

creados para unir esfuerzos en la búsqueda de objetivos comunes entre el Estado, los gremios y los trabajadores no pueden claudicar frente a coyunturas adversas.

En este punto, es importante tener en cuenta que fortalecer y hacer operativos los compromisos alrededor de metas de producción, salarios precios y productividad, constituyen una herramienta poderosa para alcanzar los objetivos de largo plazo de la política económica.

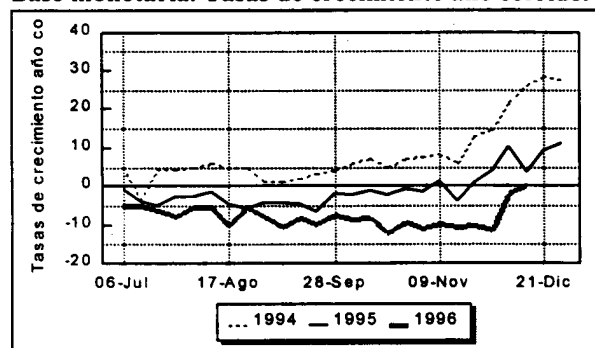
I. POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

Durante las últimas semanas, el aumento en la demanda de dinero ha sido inferior al incremento tradicional para la época: en la semana que terminó el 13 de diciembre, la base monetaria presentó una tasa de crecimiento anual de 7,3%, y M1 de 10,4%. En términos de tasas de crecimiento año corrido, la base monetaria no alcanza a presentar aún valores positivos, como sí ocurría desde varias semanas atrás en años anteriores (gráfico 1).

Gráfico 1

Base monetaria. Tasas de crecimiento año corrido.



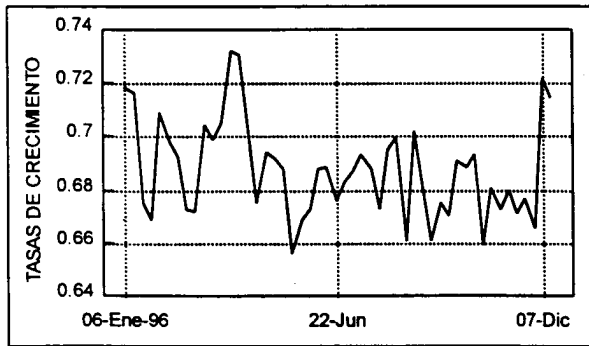
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

En esa misma semana, el saldo de las OMA fue de \$655 mil millones, valor que representó el 10,4% de la base monetaria;

a su vez este agregado equivale al 71,4% de las reservas internacionales (gráfico 2).

representadas en su mayoría en captaciones a un día.

Gráfico 2
Base monetaria / reservas internacionales



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

II. MERCADO CAMBIARIO

La tasa representativa del mercado se mantiene pegada al piso de la banda. El saldo de las reservas internacionales refleja la intervención del Banco de la República para defender el piso de la banda: de acuerdo con las cifras provisionales de esa entidad, las reservas internacionales netas pasaron de US\$8.550 millones el 9 de diciembre a US\$8.903 una semana después, es decir, que registraron una variación de US\$350 millones.

B. Tasas de Interés

En la semana que terminó el viernes 27 de diciembre las tasas interbancaria y de captación de CDT en tesorerías alcanzaron promedios de 23,9% E.A. y 27,0% E.A., respectivamente (cuadro 1).

Cuadro 1
Tasa interbancaria diaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días

	TASA INTERBANCARIA % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
23-Dic	23.77	26.93
26-Dic	23.57	27.04
27-Dic	24.29	27.00

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria.

Tal como lo había previsto la Asobancaria, la tasa interbancaria no presentó incrementos significativos en la época decembrina, debido a la desaceleración de la demanda, el estricto control monetario y la consecuente liquidez de recursos a la vista.

Hasta el 19 de diciembre, el saldo de las operaciones de mercado abierto era de \$899 mil millones, que estaban