Imprimir

El artículo comienza mostrando el crecimiento de la burbuja financiera internacional y muestra las consecuencias que de allí para la economía colombiana, que desde el punto de vista de la política monetaria tiene un margen de maniobra muy reducido.

1. LA BURBUJA DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

Figura 1
Desacople entre las finanzas internacionales y la economía real: PIB nominal, activos financieros y derivados financieros a nivel mundial (1980-2014)
Billones de dólares

Fuente: Cepal., 2016. Horizontes 2030. La Igualdad en el Centro del Desarrollo Sostenible, Cepal, México, p. 18.

El sistema financiero internacional se ha ido convirtiendo en una burbuja, en la que los procesos monetarios cada vez se distancian más del mundo real. La figura 1 muestra esta tendencia de manera contundente. Las barras dan cuenta de la forma como ha ido evolucionando el PIB frente a los activos financieros y a los derivados financieros.

El PIB es la expresión de las dinámicas de la economía real, o del “mundo real”. Las otras dos barras reflejan el comportamiento del “mundo monetario”. Es evidente, entonces, que los procesos monetarios se han ido distanciando, de manera permanente y en forma exponencial, de la economía real. Ello quiere decir que la burbuja financiero-monetaria se ha ido expandiendo. A partir de allí se puede concluir que la economía mundial cada vez se hace más frágil.

La separación entre los mundos monetario y real tuvo su punto de partida en 1971, cuando Nixon declaró que los dólares que circulaban en el mundo no tenían respaldo en el oro del

Banco de la Reserva Federal, sino en el poder económico, político y militar de los Estados Unidos. A partir de este momento las grandes economías del mundo comenzaron a imprimir dinero sin ningún tipo de ancla. La figura muestra que por cada transacción real cada vez se realiza un número mayor de operaciones financieras, y esta es la causa de la progresiva vulnerabilidad.

2. LA ECONOMÍA COLOMBIANA EN MEDIO DE LA BURBUJA

2.1. LA FINANCIARIZACIÓN Y EL POCO MARGEN DE MANIOBRA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

La economía colombiana no puede escapar a la volatilidad del sistema financiero internacional. La dependencia de las fluctuaciones monetarias externas no puede ser contrarrestada por las políticas internas, así que el margen de maniobra en los aspectos monetario y cambiario es bastante restringido. La política económica enfrenta diversos retos, y el primero de ellos es tratar de responder a los vaivenes del capital internacional, y aprovechar la devaluación del peso para estimular las exportaciones. Los daños que causó la revaluación del peso todavía se sienten, y las importaciones continúan siendo muy elevadas. Para avanzar en la sustitución de importaciones es necesario que el mercado interno se consolide, sobre todo los procesos que tienen relación con la producción de alimentos básicos. La industria se ha rezagado y todavía no se recupera del daño que le han hecho las importaciones. Las dificultades por las que atraviesa la economía ya se están sintiendo en la calidad de vida de las personas, y en el último informe del Dane ya es evidente el cambio de tendencia de la pobreza, que ha dejado de disminuir y ha comenzado a aumentar.

La figura expresa bien el proceso de financiarización de la economía mundial. Es claro que con el paso del tiempo el mundo monetario-financiero se ha ido distan-ciando del mundo real. La asimetría entre estos dos mundos se ha ido agudizando. La economía colombiana no puede evitar su inmersión en los procesos financieros monetarios, y la tasa de cambio es el mecanismo a través del cual se recibe el impacto de las fluctuaciones del mercado internacional de capitales. A medida que se intensifica la brecha entre los mundos monetario y real, los procesos endógenos que de allí se derivan llevan a un mayor distanciamiento. En

medio de este círculo vicioso, la política económica trata de reaccionar y busca mecanismos que le permitan compensar los choques externos. Los resultados han sido modestos. A medida que las burbujas internacionales se intensifican, el Banco de la República pierde margen de maniobra, y se va reduciendo su capacidad de incidir en la forma como la cantidad de dinero (M1) afecta la demanda. También se ha diluido su capacidad de acción sobre la tasa de interés y el tipo de cambio.

La cantidad de dinero circulante (M1), que sí puede ser controlada por el Banco de la República, ha dejado de ser un factor determinante de la demanda de bienes por-que las personas recurren a otras formas de moneda (tarjetas de crédito, por ejemplo) para incrementar sus compras. El Banco de la República no puede regular las variaciones de otros agregados monetarios diferentes a M1. Tradicionalmente, el manejo de M1 había sido el eje de la política monetaria, pero poco a poco se va reconociendo que por esta vía es muy poco lo que puede hacer el Banco de la República.

La regulación de la tasa de interés también tiene numerosas dificultades. El Banco de la República determina la tasa de interés de referencia (a la que le presta a los bancos comerciales), pero no puede incidir directamente en la tasa de interés de los demás bancos. Recientemente el Banco de la República redujo la tasa de referencia de 7,5% a 7%, y en vista de que los bancos no disminuían sus respectivas tasas, el Ministro de Hacienda les suplicaba, en actitud mendicante, que hicieran lo propio. Estos llamados no han sido atendidos y la tasa de interés en Colombia continúa siendo muy elevada. La del crédito al consumo (tarjetas de crédito) es de 33% anual. Este cobro es elevadísimo, y va en contra de la dinámica de la economía. Mientras en un empresario colombiano se endeuda al 12%-14% año, el de Estados Unidos lo hace al 3% al año. Las diferencias en los costos financieros son altísimas, y ello tiene un efecto negativo en la productividad y la competitividad del país.

La tercera forma de intervención es por la vía de la tasa de cambio, que es el instrumento de transmisión del impacto del ciclo internacional en la actividad económica interna. El Banco de la República ha variado su posición frente al manejo de la tasa de cambio. En los noventa se buscaba que el tipo de cambio se moviera dentro de los márgenes de la banda cambiaria.

Este criterio ha cambiado y ahora se permite que la tasa de cambio sea flexible. Durante los años en los que el peso estuvo revaluado, las importaciones aumentaron, perjudicando a la producción industrial y agropecuaria. Todavía se siente el impacto negativo de la enfermedad holandesa causada por las bonanzas petrolera y minera.

2.2. LA CURVA J

La caída de los precios de las materias primas y la menor entrada de capitales internacionales ha llevado a una devaluación de peso, que todavía no logra impulsar las exportaciones. Se ha puesto en evidencia la baja productividad de la industria y de la agricultura nacionales.

Figura 2

Exportaciones (X) e importaciones (M) como porcentaje del PIB (2000 – primer trimestre 2015)

Fuente: Dane y Cabrera (2015. “¿Importar para Exportar Más?”, Portafolio, jul. 6)

La figura 2 muestra más claramente la tendencia de las importaciones (M) y de las exportaciones (X), ambas como porcentaje del PIB. Entre el 2000 y el primer trimestre del 2015, la brecha entre importaciones y exportaciones se ha agudizado. Mientras que las importaciones pasaron de 15,4% del PIB a 29,4%, las exporta-ciones se redujeron de 16,1% a 15,9%. Las tendencias de las curvas no dejan duda: la apertura ha sido hacia adentro. La dinámica importadora llevó a la destrucción del aparato industrial y agrícola. Los problemas de competitividad del país habría que buscarlos en estas dinámicas estructurales más que en el nivel de impuestos.

En el extremo derecho inferior de la figura hemos puesto en evidencia el inicio de la curva J.

Las exportaciones caen en un período de devaluación del peso. La curva J describe el rezago en el tiempo que se presenta entre la devaluación y el aumento de las exportaciones. Los productores no reaccionan inmediatamente a la devaluación del peso. Esperan un tiempo mientras se convencen que la devaluación se va a mantener. Y solo entonces realizan las inversiones productivas. La capacidad de respuesta de los productores a la devaluación es un reflejo del nivel de competitividad. Existen problemas de competitividad, y la mejor prueba de ello es que la devaluación tan aguda no ha sido suficiente para reactivar la producción nacional. Es interesante observar que estos elementos estructurales no se tienen en cuenta en mediciones convencionales de competitividad. En el índice global de competitividad (ICG) Colombia ha ido mejorando su posición, y entre el 2008 y el 2014 pasó del puesto 74 al 66. Este repunte sería extraño si se considera la situación deficitaria de la cuenta corriente.

2.3. REPRIMARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA

Figura 3

Canasta exportadora colombiana (millones de dóla-res FOB) (1970-2014)

Fuente: Banco de la República

Una de las razones de la falta de competitividad es la reprimarización de las exportaciones, que se expresa en el aumento considerable que ha tenido el sector minero energético, en contra de los sectores industrial y agropecuario. En lugar de la diversificación, la tendencia es hacia la mono exportación. El sector minero energético, tal y como se desarrolla en Colombia, tiene dos grandes problemas: genera economías de enclave y no estimula la innovación tecnológica. La mayor parte de la inversión extranjera directa se concentró en la minería y el petróleo, y no favoreció los procesos de innovación.

Colombia ha tomado la decisión, de facto, de minimizar la relevancia del mercado interno. Se

ha confiado de manera excesiva en las virtudes del mercado internacio-nal. En la lógica de la política económica nacional, la apertura se hizo con la inten-ción de aumentar las importaciones, y no con el propósito de incentivar las exportaciones.

3. CONCLUSIÓN

Primero, la economía colombiana es estructuralmente frágil. Y segundo, el deterioro no es nuevo, y no se le puede atribuir exclusivamente a la caída de los precios de los hidrocarburos y de los minerales.

En medio de la volatilidad de los mercados internacionales, el margen de maniobra del gobierno colombiano es muy reducido. Los instrumentos de la política monetaria se han quedado cortos. No queda otro camino que recurrir a la política fiscal, buscando que la intervención del Estado en proyectos de inversión contribuya a la dinamización de la economía. Este tipo de alternativa es más relevante ahora cuando comienza el posconflicto.

La devaluación del peso no es suficiente para impulsar las exportaciones. Se requiere mayor confianza en el mercado interno y en la consolidación de políticas keynesianas que incentiven la demanda.