

---

# ASPECTOS MACROECONÓMICOS DEL PLAN DE DESARROLLO

---

Luis Lorente

Profesor Titular, Facultad de Ciencias Económicas,  
Universidad Nacional de Colombia

## Resumen

Lorente, Luis. "Aspectos macroeconómicos del plan de desarrollo", Cuadernos de Economía, v. XVIII, n. 30, Bogotá, 1999, páginas 25-52

Poco después de la apertura, la economía inició un ciclo de crecimiento rápido y acumulación de déficits, seguido por otra etapa de correctivos monetarios que frenan el crecimiento, pero que no eliminan las causas del desequilibrio. El Plan de Desarrollo reduce el déficit fiscal y es probable que la próxima fase de expansión dure 3 años, en lugar del año escaso que duró la anterior. Pero subsiste el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, que crecerá cuando bajen las privatizaciones hacia el tercer año del Plan. El país necesita del capital externo para sostener su crecimiento y modernizar su producción, así que seguirán creciendo la deuda privada y la inversión extranjera y, con ellas, el servicio de la deuda externa y la remisión de utilidades del capital extranjero. No basta reducir el déficit comercial casi a cero en el 2002: hace falta generar un superávit, es decir, que además de aumentar las exportaciones, tenemos que sustituir importaciones, pero sin el proteccionismo simplista de antaño. En vez de aranceles altos, hay que crear fuentes de capital de riesgo dispuestas a financiar nuevas empresas, innovaciones tecnológicas y producción de bienes con calidad y precio suficientes para sustituir buena parte de lo que importamos.

## Abstract

Lorente, Luis. "Macroeconomic Aspects of the Development Plan", Cuadernos de Economía, v. XVIII, n. 30, Bogotá, 1999, pages 25-52

Shortly after the economic opening, the economy began a cycle of rapid growth and accumulation of deficits, followed by another stage of monetary correctives which brake growth, but don't eliminate the causes of the disequilibrium. The Development Plan reduces the fiscal deficit and it is probable that the next expansion phase will last three years, instead of the barely one year that the previous expansion lasted. But the current account deficit of the balance of payments persists, and will grow when privatizations slow down toward the third year of the Plan. The country needs outside capital to sustain its growth and modernize its production; thus private debt and foreign investment will continue to grow, along with foreign debt servicing and the repatriation of the profits of capital. Reducing the trade deficit to almost zero by 2002 is not enough; a surplus must be generated, that is, in addition to increasing exports we must substitute imports, but without the simplistic protectionism of the past. Instead of high tariffs, sources of risk capital must be created which are willing to finance new firms, technological innovations, and production of goods with sufficient quality and prices to substitute for a good part of what we now import.

El Plan de Desarrollo, *Cambio para Construir la Paz*, encuadra los problemas económicos en un marco de referencia social: concibe la violencia como una consecuencia de la escasa participación del ciudadano y de la falta de oportunidades de progreso personal. Plantea, entonces, la necesidad de aproximar el Estado al individuo a través de la descentralización regional, dando a los Gobiernos locales una mayor autonomía, ingresos propios y responsabilidades claramente delimitadas frente a las del Gobierno central.

El individuo aparece también como parte de un entramado cultural, de instituciones sociales y de medios para acceder al conocimiento tecnológico, utilizando para ello las analogías de capital social y de capital humano.

La Paz, fin inmediato de este Gobierno, figura en el Plan a través de los medios económicos necesarios para restablecer las oportunidades de progreso individual y colectivo de las zonas marginadas y de las zonas de conflicto, es decir, como un conjunto de inversiones en infraestructura, de políticas agrarias que revitalicen el campo y de mejoras en los servicios del Estado en materia de justicia, educación, salud y otras formas de auxilio social.

La concepción general de la política económica abandona la idea de asistencia focalizada para sustituirla por la de fuentes de trabajo que garanticen el progreso individual y financien el acceso a las oportunidades de progreso colectivo.

El crecimiento económico es, naturalmente, un requisito para acceder a todo este cambio social, y el Plan hace énfasis en las exportaciones como la estrategia fundamental para conseguirlo.

Con esos objetivos generales como marco de referencia, el Plan señala cuatro problemas esenciales que debe atender inmediatamente la política macroeconómica del país:

1. El grave desequilibrio fiscal,
2. El pobre crecimiento en los últimos años,
3. El desequilibrio externo, y
4. Una baja absorción de empleo por la escasa oferta de puestos de trabajo y por la mayor tecnificación en la industria y en los servicios

### VISIÓN MACROECONÓMICA DEL PLAN

Las metas globales del Plan describen una trayectoria que podría seguir la economía en los próximos años, bajo 3 supuestos esenciales: que las exportaciones menores reaccionen según lo previsto, que la inversión privada ocupe el espacio que le abrirá la política de ajuste fiscal, y que se cumpla estrictamente el recorte programado en el gasto público.

De las tres condiciones, sólo la última depende exclusivamente del Gobierno y está asegurada por las iniciativas de Ley que han sido presentadas al Congreso, y en parte discutidas y aprobadas, y por las demás medidas de reforma del Estado anunciadas en el Plan.

Tanto en materia de exportaciones, que dependen de la tasa de cambio real y de los precios externos, como en materia de inversión privada, que depende de las tasas de interés nacionales, el cumplimiento de las metas exige un acuerdo con las autoridades monetarias y un comportamiento favorable de los mercados mundiales.

Sin embargo, el Plan enuncia una gran cantidad de acciones y de cambios institucionales que establecerán un ambiente propicio para el desarrollo de un sector exportador dinámico, es decir, para una transformación de la estructura y de la orientación de la economía colombiana cuyos efectos continuarán en el largo plazo.

El diseño de estas acciones descritas en el Plan es bastante desigual: mientras unas están bien delimitadas y su costo cuantificado, otras figuran apenas como parte de un largo catálogo de temas a desarrollar.

Muchas de estas últimas acciones constituyen ajustes de procedimiento, simplificaciones o cambios en la orientación de las entidades oficiales que tiene un costo bajo o que, incluso, ayudarían a reducir gastos, pero otras —incluyendo varios programas de subsidio apenas enunciados— podrían sumar un costo incompatible con la política de ajuste fiscal.

En esos casos, la necesidad imperiosa de capital externo que tendrá la economía durante los próximos años hará que las metas de ajuste fiscal prevalezcan sobre cualquier consideración de índole sectorial. La coyuntura que viven los mercados mundiales de capital, donde prevalece una alta volatilidad y existe una desconfianza creciente hacia los países emergentes, exigirá una disciplina extraordinaria en materia de déficit del Estado para conservar la credibilidad del país y acceder a fuentes de capital de bajo costo.

Otro aspecto cuantitativo que ofrece dudas es la disponibilidad de capital privado suficiente para sostener la expansión prevista en las exportaciones. La inversión en infraestructura está asegurada por la financiación pública parcial de las obras, que actúa como palanca para atraer capital privado complementario. En cambio, la participación del Estado en el caso de las exportaciones se limita a facilitar infraestructura, líneas de crédito y apoyos operativos.

Duplicar el sector exportador en poco más de cuatro años exige inversiones privadas cuantiosas y, lo que es más importante, un volumen de capital de riesgo que puede desbordar las posibilidades de la estructura financiera colombiana.

Veamos algunos rasgos de la programación macroeconómica sugerida por el Plan:

1. Elementos esenciales del ajuste fiscal, que ya han sido puestos en marcha, son el aumento del recaudo a través de un Reforma Tributaria, aprobada en diciembre del 98 y que proporcionará ingresos adicionales del orden de 1 por ciento del Pib, y el recorte del gasto en el Gobierno Central.

Comparando con la proyección del gasto de los últimos años, el recorte aplicado en 1999 está cerca del 1.5 por ciento del Pib. De esta manera, aunque debemos esperar un recaudo disminuido por la recesión de fines del 98, es razonable proyectar un déficit del Gobierno central de 3.5 por ciento del Pib, y un déficit del sector público de 2.1 por ciento, antes de privatizaciones. La meta de déficit total, antes de privatizaciones, de 0.7 por ciento del Pib para el año 2002 muestra que el ajuste ha sido distribuido en forma gradual para disminuir su impacto sobre la economía.

En 1999, unos dos tercios de la reducción del gasto representan disminución de la inversión pública y, aunque a partir del año 2000 aumenta la proporción del recorte en los gastos de funcionamiento (probablemente por traslado de funciones a los gobiernos regionales), es preocupante que el mayor esfuerzo recaiga sobre la inversión pública.

Desde luego, el Plan ofrece como paliativo una reorientación de la inversión pública remanente de manera que actúe como una palanca de la inversión privada en infraestructura.

Aunque el Plan no insiste mucho en ello, un elemento esencial de las iniciativas presentadas al Congreso consiste en asignar parte de las transferencias del Gobierno central a los regionales para acumular un fondo de reservas pensionales, a fin de que las regiones puedan atender sus pasivos contingentes en los próximos años. Este fondo, que aún no ha discutido el Congreso, previene un eventual déficit futuro y, mientras tanto, proporcionaría recursos para financiar deuda pública con evidente alivio de la presión que hoy ejerce ésta sobre las tasas de interés del mercado. El beneficio sería doble: frenar el déficit futuro y facilitar el crecimiento inmediato del sector privado.

2. Promover el crecimiento para alcanzar tasas del 5 por ciento anual hacia el año 2002 exige, indudablemente, un aumento sustancial de la inversión global. Frente a esto, reducir la inversión pública puede ser un anti-remedio, pero es obvio que el Plan confía en dos elementos: uno, que depende del Gobierno, consiste en inducir una mayor participación de la inversión privada en las obras de infraestructura pública, es decir, buscar un multiplicador de la inversión del Estado a través de contratos de cofinanciación.

El otro elemento —casi implícito porque en realidad no depende del Gobierno sino del Banco de la República— es que debe haber una expansión del crédito al sector privado para inducir en él una inversión mucho mayor que la alcanzada en los últimos años.

Controlar el crecimiento de la deuda pública puede, en efecto, abrir un espacio para el crédito privado, pero sólo si la política monetaria de los próximos años evita la tentación de restringir la oferta monetaria para conseguir una reducción más rápida de la inflación.

Es muy probable que la política monetaria sea relativamente expansiva durante 1999, porque el Banco de la República necesita alejar el riesgo de una crisis financiera, como la que estuvo a punto de ocurrir en 1998 por causa de la sequía de liquidez y de los altos intereses, pero es probable que el tema de la coordinación de las políticas en pro de un crecimiento más rápido vuelva a cobrar vigencia a partir del año 2000.

Otro elemento esencial es la situación de los mercados mundiales, que escapa al control del Plan. Las dificultades en los países vecinos, la lenta recuperación en Asia y las previsiones de bajo crecimiento en los países industrializados convierten al ajuste fiscal en un requisito esencial por dos razones: primero, para acceder al capital externo y, segundo, para evitar una resurrec-

ción de las expectativas de devaluación que, como ya sucedió durante 1998, podrían traer un endurecimiento de las políticas monetarias.

3. El Plan proyecta una reducción del déficit de cuenta corriente, que pasaría de más del 6 por ciento en 1998 a un 3.6 por ciento en el 2002. Esto sería consecuencia de un crecimiento muy rápido de las exportaciones, con importaciones casi estancadas a pesar de la recuperación del Pib, de manera que el actual déficit comercial de más del 3 por ciento del Pib baje casi a cero en el año final.

Este objetivo parece ser la explicación del crecimiento programado para las exportaciones, es decir, que dicho crecimiento está determinado por una meta global más que por una proyección de los efectos probables de estas o aquellas medidas concretas.

El uso de modelos de equilibrio, de programación macro y econométricos asegura simplemente que las metas escogidas son coherentes y, en ese sentido, alcanzables. Sin embargo, la coherencia de las metas es sólo un requisito necesario, pero no suficiente: su realización depende de las muchas actividades e innovaciones que el Plan promete en materia de crecimiento y de estímulo al sector exportador, pero también depende de la programación monetaria y cambiaria que apenas puede sugerir.

Una variable esencial de la política comercial, la tasa de cambio, está en manos del Banco de la República y no en las del Gobierno. Las proyecciones macroeconómicas del Plan son compatibles con una devaluación real del 13 por ciento en el cuatrienio, pero la credibilidad de esta meta mejoraría si el Banco de la República anunciara por lo menos unas líneas generales de su política para esos mismos años.

Además del comportamiento comercial mencionado, el Plan prevé una reducción gradual de la deuda pública externa (coherente con el ajuste fiscal) y una estabilización de la deuda privada.

Esta última previsión ofrece dudas pues depende de factores ajenos al Gobierno, como la relación de costos financieros entre el crédito nacional y el externo, y de las necesidades mismas de inversión en tecnología importada para alcanzar el crecimiento del Pib programado.

4. Como estrategia para combatir el desempleo, el Plan propone una mayor flexibilidad en las condiciones de contratación, anunciando un estudio en marcha que recomendará los lineamientos de una reforma laboral. En principio, confía en reducir la carga de prestaciones que grava la nómina para abaratar y hacer más flexible la contratación, anuncia un plan de choque que permitirá salarios inferiores al mínimo condicionados a un período de capacitación *in situ*, y medidas para ampliar los programas de educación y capacitación de los trabajadores.

Se habla también de revisar el sistema de financiación hipotecaria y de mejorar la asignación de subsidios para vivienda social, lo cual ayudará a reactivar la construcción, pero no hay cifras globales de financiamiento de este sector que permitan medir su impacto probable sobre el empleo.

## COMENTARIOS A LAS ESTRATEGIAS DEL PLAN

A diferencia de otros planes de desarrollo, que intentaban comprometer la asignación presupuestal desde un comienzo, este Plan de Desarrollo anuncia metas cuantitativas para algunos sectores que dependen de la inversión pública (infraestructura, vivienda de interés social, y algunos más), pero se limita a fijar metas cualitativas para otras muchas actividades, incluyendo algunos subsidios que menciona como propósito, pero cuyo costo probable no cuantifica (por ejemplo, subsidiar 120 mil hectáreas de cultivos semestrales para recuperar el empleo rural).

Es de suponer que todas las metas cualitativas o no cuantificadas serán ajustadas de acuerdo con las circunstancias futuras, lo cual es más que razonable ante un entorno internacional anormalmente volátil, con unas negociaciones de paz en curso, y considerando que la coordinación entre las políticas fiscales y las políticas monetarias y cambiarias deberá ser negociada año tras año.

Los comentarios que siguen se referirán, entonces, a la concepción misma de las grandes líneas planteadas por el Plan.

### Ajuste fiscal

El equilibrio fiscal, entendido como la igualdad de ingresos y gastos dentro de un mismo año y conseguida año tras año, es una meta más que discutible. La historia de muchos países muestra que es posible sostener por largo tiempo un déficit fiscal, con tal que sea estable a lo largo del ciclo económico, es decir, algo mayor en momentos de recesión y corregido en las épocas de auge. Lo que, definitivamente, resulta perjudicial e insostenible es una tendencia creciente del déficit, financiada a través de una acumulación de la deuda pública que termina incrementando el déficit sólo para atender el servicio de la deuda misma, como estaba sucediendo en Colombia durante los últimos años.

Brasil es un buen ejemplo de la urgencia de corregir esa clase de déficit exponencial y de los peligros de no hacerlo a tiempo, mientras que muchos países de Asia proporcionan excelentes ejemplos de que el equilibrio fiscal, y aún el superávit permanente, no constituyen garantía de que no haya otros desequilibrios en marcha capaces de desencadenar una crisis de enormes proporciones.



Una deuda pública creciente, asociada con una política antiinflacionaria simultánea, desplaza al sector privado de las fuentes de financiación de las inversiones. Los intereses suben y, como los agentes privados no creen que ese nivel alto sea sostenible, los plazos de las colocaciones disminuyen. Una alta proporción de deuda a corto plazo transmite el costo creciente de los intereses en forma inmediata y genera una altísima volatilidad en el mercado de capitales. Esto describe muy de cerca lo sucedido en Brasil: sus consecuencias últimas son la fuga de capitales y el cierre de los mercados externos, tanto de crédito como de capital.

Colombia inició un programa de ajuste fiscal a tiempo, con una gradualidad adecuada para sostener un crecimiento continuado del Pib. Falta ver ahora si la política monetaria tolera una expansión del crédito privado suficiente para realizar ese crecimiento potencial del Pib.

No hay que olvidar que la recuperación del sector privado ayuda a cerrar el déficit a través de un mayor recaudo de impuestos, mientras que la prolongación de una recesión tiende a empeorar el déficit, compensando los recortes de gasto con recaudos cada vez menores.

El crecimiento de los agregados monetarios no es incompatible con la reducción gradual de los precios, como puede verse en muchos ejemplos de muy diversos países y, entre ellos, para sólo citar un caso contemporáneo, en los Estados Unidos.

En Colombia tenemos, desde 1992, una tendencia de reducción anual de los precios que, según parece, las empresas que fijan precios ya han incorporado a sus previsiones. Esa tendencia se puede mantener ahora tan fácilmente como antes se conservaba la previsión de un nivel constante de inflación.

Los agregados monetarios pueden crecer, dentro de límites razonables, sin perjuicio sobre los precios, siempre que haya un crecimiento real simultáneo. Incluso, prefinanciar la inversión es un requisito para que haya un aumento de la inversión y pueda haber crecimiento respaldado con ahorro interno.

La clave estriba en escoger un ritmo adecuado de expansión monetaria, que supere al de crecimiento del Pib nominal en grado suficiente para financiar la expansión de la inversión, y mantener la tendencia hacia el equilibrio en otras variables macro (flujos de capital y tasa de cambio, superávit comercial, etcétera).

No se puede aumentar la oferta de dinero a la velocidad exagerada del período 1992-93, pero tampoco limitarlo a un ritmo que estrangule la demanda privada y restrinja el crecimiento, como ocurrió en 1995-96 o en 1998.

El ajuste fiscal es un requisito para aliviar el mercado de capitales, aflojando la presión que sobre él ejerce el crecimiento de la deuda pública, y para abrir paso al crecimiento del sector privado. Pero limitarse a reducir el gasto público, sin una expansión paralela del crédito privado, conduce al estancamiento o a la recesión.

La otra vía posible: financiar el gasto con impuestos adicionales, es válida en tanto redistribuya un ingreso disponible del consumo hacia la inversión o hacia la capacidad de compra en bienes de consumo masivo, lo cual genera crecimiento de ventas en muchas ramas de la actividad económica, mejora las expectativas de los empresarios y mantiene el crecimiento global. Hasta el momento, los recaudos adicionales de la reforma tributaria están destinados a reducir el déficit y, por consiguiente, disminuyen el gasto agregado en vez de redistribuirlo.

En cambio, la contribución del dos por mil introducida con la Emergencia Económica es netamente redistributiva y no tiene efectos recesivos. Otro tanto puede decirse de las contribuciones y nuevos impuestos que cree la segunda Emergencia decretada para atender las necesidades de reconstrucción de la Zona Cafetera afectada por el terremoto de enero pasado.

Por último, aparte de la necesaria coordinación futura con una política monetaria de razonable expansión, que no puede garantizar el Plan, preocupa la composición del recorte al gasto público ya anunciada, pues recae principalmente sobre las partidas de inversión.

Debería aumentarse la proporción de recortes en el gasto de funcionamiento, acelerando la reestructuración de funciones y servicios entre centro y región, y depurando rápidamente las entidades nacionales para eliminar las funciones que constituyen un "residuo histórico", pero que han perdido vigencia actual.

## **Inversión**

La idea de usar la inversión pública como motor de la inversión privada, en lugar de simple sustituto de la misma, es excelente. Pero su efecto se concentra en unos pocos sectores que participan en la construcción de las obras públicas y de la vivienda de interés social. No basta para recuperar otros muchos sectores de la industria o de los servicios, ni induce la creación de un sector propio productor de bienes de capital, cuya importancia comentaré más adelante.

Desde hace más de 10 años, se ha intentado modificar la tradicional estructura colombiana de financiamiento con base en el crédito bancario para abrir paso a otra fundada en el mercado de capitales. Sin embargo, la emi-

sión de acciones y de bonos de empresas sigue siendo bastante limitada y ese mercado incipiente está dominado por los títulos del Gobierno.

Más tarde, con la apertura a la competencia comercial y al capital externos, el crédito doméstico se vio desplazado por el capital extranjero en la financiación de las empresas, a veces coincidiendo con una revaluación del peso y, en otras ocasiones, porque las restricciones monetarias elevaban las tasas de interés nacionales mucho más allá de las tasas externas.

Durante todo este período, la preocupación por el ahorro privado ha sido una constante, justificando muchas veces los altos intereses domésticos como una necesidad para promover el ahorro privado y dinamizar, así, la inversión.

El resultado ha sido opuesto al deseado: la participación del ahorro privado en el total nacional ha venido descendiendo y, en los últimos años, ha sido desplazado por el ahorro externo. Ahora, el crecimiento depende peligrosamente del capital extranjero.

Debiera ser ya evidente que la preocupación por el ahorro interno es inadecuada, ya que confunde el resultado con la causa.

En primera instancia, el crecimiento depende de que haya una expectativa de ventas en aumento. De otra manera, las empresas no invierten en producir más, ni mucho menos en ampliar instalaciones. Y sin inversión, no hay nada que ahorrar.

Esta faceta del problema sugiere que la solución comienza por asegurar un crecimiento esperado del Pib y esto sólo se consigue induciendo, o tolerando, un crecimiento de las ventas.

Sólo en segundo lugar aparece el problema de cómo financiar esa inversión. Y mientras los intereses domésticos sean exagerados, la financiación dependerá en alta proporción del exterior, es decir, que seguiremos viendo un desplazamiento de las fuentes internas por otras externas.

Aumentar las tasas de interés nacionales es completamente inútil: nadie usará esos recursos para invertir en la industria ni en los servicios, mientras disponga de fuentes más baratas en el exterior. Y, si no tiene acceso a dichas fuentes, como puede suceder en el volátil mercado internacional de capitales de los últimos meses, simplemente desistirá de los proyectos de inversión.

La expectativa de crecimiento es tan necesaria para inducir inversión doméstica como para atraer del exterior el capital complementario que, en este momento y por varios años más, Colombia necesita para recuperar el crecimiento del Pib a niveles del 4 o del 5 por ciento anual.

Los altos intereses que vimos en 1998, y que todavía subsistirán durante buena parte del 99, son incompatibles con un crecimiento rápido de la economía e, incluso, incompatibles con la competitividad de las empresas colombianas frente a sus equivalentes de otros países.

Garantizar el descenso de los intereses reales y asegurar que permanecerán bajos en el futuro, son requisitos indispensables para recuperar las tasas históricas de crecimiento del Pib y para reducir el desempleo acumulado en los últimos años.

### **Déficit externo**

El déficit de la cuenta corriente, que alcanzó niveles del 6 por ciento del Pib en 1998, constituye el problema macroeconómico más difícil que debe resolver Colombia en los próximos años. La mitad de ese déficit de cuenta corriente se debe al déficit comercial y la otra mitad al neto de la balanza de servicios y de las transferencias.

Por ahora, y esto significa unos dos o tres años más, es posible recurrir a las privatizaciones y al crecimiento de la deuda externa para financiar el déficit comercial y el déficit de servicios financieros. Pero esta estrategia no es sostenible indefinidamente, porque la deuda y la inversión extranjera crecientes generan un servicio también creciente, y porque las privatizaciones se agotarán tarde o temprano.

La inversión extranjera directa proporciona una vía de escape, pero también de carácter transitorio a menos que se cumplan ciertas condiciones.

El capital que llega para apoyar proyectos de inversión en infraestructura es asimilable a una deuda de largo plazo, pues el tiempo de permanencia en el país, aunque relativamente largo, es limitado.

La inversión que llega para adquirir empresas privadas que ya existen (adquisición directa o a través del mercado de acciones), en general no creará flujos adicionales de divisas que ayuden a pagar el giro futuro de dividendos o de regalías. Sin embargo, tiene una ventaja sobre la deuda, y es que sus utilidades pueden reinvertirse en el país, siempre y cuando, claro está, que haya razones para esperar un crecimiento de las ventas, por lo menos a mediano plazo, es decir, que el Pib esté creciendo y el mercado interno se expanda a un ritmo tal que justifique la ampliación del negocio.

La inversión extranjera que crea nuevas empresas y genera empleo adicional ofrece ventajas sobre las dos modalidades antes mencionadas, pero sólo si viene a sustituir importaciones o si va a producir bienes exportables. En los demás casos, genera demanda interna adicional que in-

ducirá necesidades de importación de materias primas, de bienes intermedios y de bienes de consumo final, lo cual, en vez de aliviar el problema del déficit comercial, tiende a agravarlo.

En última instancia, la capacidad de pago del país en términos de divisas depende de que aparezca un superávit comercial o, por lo menos, de que existan razones para alimentar la expectativa de un superávit a mediano o largo plazo.

El Plan menciona dos caminos para conseguir ese superávit. Uno, el de la revisión de las condiciones actuales de exploración y de explotación petrolera, ofrece una estrategia clara, aunque esté sujeto al éxito simultáneo de las negociaciones de paz. El otro, el del crecimiento de las exportaciones menores, adolece de dos defectos: apenas conduce a un balance neutral entre importaciones y exportaciones y, supuesto que esta meta se alcance, no mide si ella será o no suficiente para cubrir las necesidades de la balanza de pagos en el largo plazo.

En este aspecto, el diseño de las políticas trasciende el límite de 4 años del Plan y, desde luego, su cumplimiento posterior no puede garantizarlo este Gobierno. Pero la solución del problema exige un horizonte de 10 o más años y sus primeras etapas sí debe garantizarlas este Plan.

En otras palabras, y para usar la misma terminología del Plan, no basta con un programa de Gobierno, sino que hace falta un rediseño institucional que tenga efectos permanentes y progresivos.

El Plan avanza significativamente en muchos frentes de ese rediseño institucional y su cumplimiento transformará las condiciones de producción del país. Incluso podríamos afirmar que sólo ahora Colombia intenta construir una inserción sostenible a la economía mundial, generando un comercio de doble vía capaz de garantizar una apertura permanente.

Pero las necesidades de capital para crear nuevas iniciativas de exportación parecen subestimadas y, si se confía en exceso en la inyección de capital externo, la balanza de pagos podría reaccionar desfavorablemente.

Es muy difícil proyectar a largo plazo los componentes básicos de la balanza de pagos porque la historia disponible bajo las nuevas condiciones de apertura es muy corta, pero un ejercicio simple muestra que:

1. La deuda pública puede crecer un par de años y disminuir después, como lo prevé el Plan, porque comienza a tener pleno efecto el ajuste fiscal. Sin embargo, la deuda privada externa tiende a crecer cuando lo hace el Pib, así que no sería razonable proyectar un descenso de la misma a partir del 2001; por consiguiente, el servicio de la deuda privada será

creciente de ese año en adelante. El resultado puede ser la estabilización de la deuda total como porcentaje del Pib

2. La inversión extranjera debe generar utilidades y regalías por un monto superior a la tasa de interés externa, porque si no cubre el riesgo de la inversión de largo plazo, ésta iría desapareciendo gradualmente.

Es muy conocido el peligro de acumular deuda externa, pero la inversión extranjera tiene un proceso de acumulación similar. Las utilidades de cada año serán proporcionales a la inversión acumulada en todos los años anteriores, y ésta crecerá con gran rapidez si se mantiene el ritmo actual de varios miles de millones de dólares anuales de capital externo (el Plan sugiere un nivel permanente de 2.5% del Pib en inversión extranjera neta).

Desde luego, mientras se cumpla el requisito de utilidades superiores a la tasa de interés externa, hay que contar con la reinversión de una parte de esas utilidades, pero nunca con un 100% de reinversión. Y si la expectativa de crecimiento del Pib baja, la proporción de reinversiones también bajará y, al mismo tiempo, bajarán las posibilidades de conseguir capital nuevo.

3. La cuenta de capital, que hoy financia el déficit de cuenta corriente, está compuesta mayormente por la inversión extranjera neta, que refleja una vocación de permanencia en el país, aunque una parte de este capital —el que está asociado con proyectos de duración limitada— se comportará como deuda de largo plazo en vez de como inversión permanente.

En los últimos años, apareció también un capital de corto plazo: los portafolios de inversión en títulos de renta fija y en acciones, que, durante 1998, a raíz de las crisis de Asia y de Rusia, salió rápidamente del país. Esto explica buena parte de la pérdida de reservas y de las crisis cambiarias recurrentes sufridas durante dicho año.

El resto de la cuenta de capital es crédito externo, público o privado, y no podemos olvidar que una parte de las privatizaciones, que fue pagada en pesos, ha sido financiada con crédito externo, es decir, con una deuda privada paralela de medio o largo plazo.

4. Mientras haya privatizaciones, es posible asegurar que la suma de inversión extranjera nueva, que incluye las reinversiones, cubra el déficit comercial, las necesidades de servicio de la deuda y hasta el riesgo contingente de una remisión extraordinaria de utilidades. Pero cuando se terminen las privatizaciones, la única fuente segura de financiamiento será el superávit comercial y, si éste no se consigue, será necesario contar con un ingreso permanente de capital de cartera, deuda de corto plazo y otros recursos similares. Esto supondría un riesgo alto porque se trata de

recursos volátiles, con un comportamiento procíclico y muy sensible a las circunstancias de los mercados externos de capital.

En todo caso, el crecimiento de la inversión extranjera genera una necesidad proporcional de giros al exterior, similar al servicio de la deuda, pero de carácter contingente y procíclico.

Por consiguiente, la garantía de sostenibilidad del modelo de crecimiento con apertura exige un superávit comercial creciente y una participación, también creciente, del capital doméstico en la financiación de las futuras inversiones.

El remedio clásico para este problema es la devaluación de la moneda, garantizando luego que el tipo de cambio real así conseguido permanezca constante. Pero, en una economía abierta y con libre flujo de capitales, el tipo real lo escoge el mercado mismo, sea por fluctuación de los precios internos, o bien por flujo de capital hacia o desde el exterior.

Si el tipo de cambio nominal es fijo, los desequilibrios que cause la libre operación del mercado sólo pueden corregirse a través del desempleo y, además, las autoridades carecen de medios para conjurar una crisis financiera, evento que no podemos descartar para ningún país emergente.

Si el tipo de cambio es flexible, entonces las autoridades no están en condiciones de garantizar un tipo real adecuado al objetivo exportador.

En el caso de Colombia, la corta historia de la banda cambiaria muestra que ha habido más casos en los que un tipo flotante habría ocasionado una fuerte revaluación del peso que casos opuestos, donde las autoridades monetarias tuvieron que intervenir para controlar la devaluación. A veces, las condiciones del mercado externo de capitales determinaron una entrada de capital imprevista y mucho mayor de lo que podía absorber el país para financiar inversión real y conseguir un crecimiento saludable. Otras veces, esas mismas condiciones de los mercados externos ocasionaron la salida precipitada de inversiones de portafolio, como sucedió en el 98 cuando la superposición de las crisis de Asia y Rusia obligaron a los fondos de inversión extranjeros a liquidar sus posiciones en casi todo el mundo porque, en su país de origen, sus clientes retiraron masivamente depósitos para buscar la seguridad comprando Bonos del Tesoro de los Estados Unidos. En estos casos, las condiciones internas del país emergente juegan un papel secundario en la decisión de los inversionistas externos y las economías más sanas apenas obtienen una leve ventaja en la velocidad de entrada o de salida de los capitales.

Otro elemento importante en nuestro caso es el peso de la economía ilegal, sea del narcotráfico o bien del simple contrabando, que no por estar ausentes de las estadísticas dejan de existir y de tener su propia dinámica.

El régimen de bandas cambiarias ofrece ventajas en tal situación, suavizando las oscilaciones del flujo de capitales y distribuyendo su impacto en un período más o menos largo. Las autoridades retienen entonces un cierto grado de discreción y pueden filtrar las perturbaciones transitorias del tipo real de cambio, así sea dentro de ciertos límites de magnitud y tiempo.

Lo que no puede hacer un sistema de bandas, ni un tipo flotante, ni un tipo fijo, es compensar los desequilibrios de otras variables macroeconómicas cuando éstas manifiestan un proceso de deterioro acumulativo.

Si el gasto público ocasiona un déficit creciente; o si la deuda, externa o interna, comienza a crecer como único medio para atender el servicio de la deuda previamente acumulada, o si la demanda privada crece de tal manera que provoca un déficit comercial progresivo, entonces ningún sistema de cambios podrá corregir el desequilibrio.

Las consecuencias recesivas serán inmediatas en el caso del tipo de cambio fijo, pero afectarán por igual al conjunto de la economía y la causa del desequilibrio podrá subsistir prolongando la crisis por largo tiempo.

Si el tipo es flexible, la devaluación podrá agravar el proceso causante del desequilibrio y hasta desembocar en una espiral de fuga de capital, más devaluación y, tal vez, estanflación y hasta hiperinflación. La historia de Asia y de América Latina abunda en ejemplos de todos estos extremos.

Y si hay un sistema de bandas, o si las autoridades intentan intervenir el mercado de tipos flotantes, pero no corrigen el desequilibrio causante del problema, entonces acelerarán la fuga de capitales y el mercado terminará imponiendo su juicio.

La única solución permanente consiste en evitar los desequilibrios acumulativos en todas las variables claves de la economía y, en vez de actuar exclusivamente sobre las variables monetarias o cambiarias —que sólo son indicadores de lo que sucede en la economía— buscar un cambio estructural, o institucional si se prefiere ese nombre, que modifique las condiciones de operación de la economía real.

El déficit comercial no se resolverá con uno u otro sistema de cambios de la moneda, ni con políticas monetarias restrictivas que eleven la tasa de interés, porque estas formas de maquillaje terminarán ocasionando una recesión y el capital huye de los países que no crecen y que, por consiguiente, no ofrecen garantías de rentabilidad de largo plazo.

Y para garantizar un crecimiento de largo plazo necesitamos complementar el aumento de las exportaciones con una reducción gradual de las importaciones, de manera que, en vez de un simple balance comercial, aparezca un superávit y ojalá creciente.



Crecer exige un equilibrio entre la expansión del mercado interno y la del externo. Depender sólo del crecimiento de las exportaciones es depender de una actividad que representa hoy un 12 por ciento del Pib. Por dinámica que sea la exportación, un deterioro del mercado interno podría compensar fácilmente el esfuerzo exportador, detener la expansión global y anular las expectativas de crecimiento del Pib que aseguran la continuidad de la inversión y del crédito externos.

Además, un mercado interno en expansión proporciona un apoyo muy importante para las nuevas empresas exportadoras; primero, porque permite comenzar con escalas de producción mayores y abaratar los costos; segundo, porque puede amortiguar una eventual fluctuación en la demanda o en el precio externos (el producto nacional compite contra el precio externo más el costo de transporte, más el arancel, lo cual permite obtener un margen un poco mayor en la venta nacional).

De todas formas, cuando el Pib y el mercado interno crecen, la necesidad de importaciones crece porque se necesitan más materias primas, más bienes intermedios y más bienes de capital, además de que el mejor nivel de ingreso suele generar importaciones crecientes de bienes de consumo final.

Por esas razones, la idea clásica del desarrollo a través de la sustitución de las importaciones como paso intermedio hacia la exportación sigue siendo válida. Lo que debe cambiarse es la estrategia tradicional del proteccionismo como medio para inducir la producción local. Hay que buscar estrategias diferentes que respeten la competitividad desde el primer momento.

Otra idea del estructuralismo latinoamericano que conserva plena vigencia es que, para garantizar el crecimiento de largo plazo, interesa conseguir una estructura industrial completa, es decir, que la presencia de un sector productor de bienes de capital es un objetivo esencial para sostener el proceso de desarrollo.

La razón es simple: en una economía que produce al menos parte de sus bienes de capital, las inversiones en renovación de tecnología o en ampliación de capacidad instalada generan empleo interno adicional, mientras que una economía que debe importar todos sus bienes de capital, necesita más divisas y genera menos empleo.

La obsolescencia tecnológica, típica de la moderna industria con sus frecuentes innovaciones de proceso, es una ventaja para quien produce los nuevos equipos, pues restituye en otra rama de su industria los puestos de trabajo que pierden los sectores de producción final cuando éstos automatizan o, en general, modernizan su parque de bienes de capital.

La apertura introdujo en nuestro mercado un gran número de bienes que podrían producirse en Colombia sin grandes dificultades técnicas (piezas de repuesto, terminado de productos de ensamble, aditamentos, en fin, muchos bienes intermedios y algunos de consumo final), y ha proporcionado ejemplos de productos que podrían rediseñarse en el país para convertirlos en productos novedosos e incluso exportables. Esto permitiría aprovechar como base la demanda local creada por su previa importación.

Una vía para conseguir la gradual sustitución de importaciones sería recurrir a la inversión extranjera que traiga su propia tecnología; otra podría ser la financiación, en condiciones apropiadas, de una inversión nacional de alto riesgo, algo que no existe en Colombia y que es necesario para crear nuevas industrias y nuevos productos en empresas de mediano tamaño.

La premisa fundamental es reconocer que una proporción alta de las iniciativas exportadoras y de las sustitutivas de importaciones va a fracasar por problemas imposibles de prever, como las fluctuaciones del tipo de cambio o de los precios internacionales.

Se necesita, entonces, promover formas de financiación que toleren el riesgo, que compartan las pérdidas en unos casos y que las compensen con las utilidades extraordinarias obtenidas en otros casos. En ausencia de un mercado de capitales desarrollado y dispuesto a convivir con el riesgo de inversión, necesitamos soluciones mixtas, fondos de capital especializados en inversiones de alto riesgo, con financiación privada obtenida a través de la titularización de un portafolio de inversiones diversificado, con vigilancia del Estado y con apoyo transitorio del presupuesto nacional.

El Plan menciona algunas iniciativas cercanas a esta idea, pero más con la intención de proveer crédito que con la de participar en la inversión y compartir el riesgo. Y el crédito, con los intereses reales típicos de nuestro mercado, podría servir para ampliar o mejorar una empresa exitosa, pero nunca para ponerla en marcha desde cero, como sería el caso.

Fondos como el IFI o el Fondo Nacional de Productividad y Competitividad anunciado por el Plan podrían canalizar recursos que hoy se destinan al subsidio de las exportaciones, bien para proveer el capital de riesgo necesario para iniciar la producción, a sabiendas de que esta es una actividad de alto riesgo que llevará a la pérdida de la inversión en una fracción de los casos, o bien para proporcionar mecanismos de seguro parcial a los inversionistas privados, de manera que atraigan capital adicional limitando el riesgo que éste corre.

Son dos caminos para decidir a los empresarios colombianos a emprender iniciativas exportadoras que serían imposibles en las condiciones actuales de financiación, es decir, dependiendo exclusivamente de un crédito de corto plazo y de alto costo, o con un riesgo de capital no compartido.

En cuanto a la promoción del sector productor de bienes de capital, que ya existe en forma incipiente en el país, la formación de personal científico, de ingenieros y de otras especialidades similares es un requisito que el Plan parece relegar a un segundo plano.

No se puede desconocer la importancia de generalizar la educación básica y de capacitar a los trabajadores, en especial a quienes estén desempleados por falta de conocimientos adecuados, pero el avance de la investigación científica y, sobre todo, la promoción de iniciativas tecnológicas que ofrezcan incorporar esas investigaciones a procesos industriales, o de generación de software, o a otras modalidades de servicios técnicos, en especial exportables, exigen un esfuerzo paralelo en la formación universitaria y en el diseño de carreras apropiadas.

El Plan abunda en acciones para difundir masivamente la educación básica y, en el otro extremo, menciona programas de apoyo a la investigación científica y tecnológica. Pero la educación superior queda en un limbo, sin medidas que aseguren la formación del personal científico requerido.

## **Empleo**

El Plan incluye un cálculo de las causas del crecimiento observado entre 1970 y 1994. De 4.5% de crecimiento anual medio, 2.2% se deben al trabajo, mientras que el empleo creció 3.1% anualmente, lo cual indica una eficacia del 70% atribuible al empleo. Otros 1.5% del crecimiento medio se deben al capital, que aumentó 4.9% anual (efectividad del 30%) y los 0.9% restantes se atribuyen al cambio tecnológico.

La mayor eficacia del trabajo frente al capital para promover el crecimiento se debe a que el empleo genera mercado para los bienes producidos, mientras que el capital no aumenta el consumo posterior.

Pero la inversión de capital no es sustituible por más mano de obra: por el contrario, desde que comenzó la apertura, el cambio tecnológico ha reducido la necesidad de trabajo no calificado, aumentado la proporción de trabajo altamente calificado. Es un proceso que no se puede criticar ni revertir, pues la tecnología viene incorporada en los bienes de capital y éstos deben ser renovados para competir con los productos del exterior, o para aumentar el volumen de las exportaciones.

Ese cambio tecnológico incorporado en los bienes de capital explica la contribución adicional de 0.9%, que refleja la mayor capacitación del trabajador medio efectivamente empleado. Viene entonces el problema de cómo mejorar la capacitación de los desempleados y de los subempleados, para lo cual no hay estrategias bien definidas ni cuantificadas.

Como medio para aumentar el empleo, el Plan sugiere reducir las cargas prestacionales, reducir el costo de las horas extra y, por un tiempo, permitir la contratación por debajo del salario mínimo, a condición de que se capacite al empleado joven. Las tres estrategias apuntan a aumentar las utilidades por puesto de trabajo y, así, generar más empleo.

Pero ninguna de las tres soluciones es satisfactoria, ni garantiza más empleo. Al contrario, pueden resultar contraproducentes porque, si llegan a reducir el ingreso total de los empleados, en vez de tener un aumento en las utilidades habrá una reducción inmediata en las ventas y, también como reacción inmediata, un reajuste en el volumen de producción, necesitando entonces menos trabajadores.

El ingreso global de los trabajadores es el componente principal del mercado interno y, en vez de disminuir éste, necesitamos ampliarlo. Si la remuneración del trabajo crece, el mercado para productos de consumo masivo también crece y con él la necesidad de invertir más en las empresas locales, lo cual aumenta el empleo.

Y el problema del desempleo es de mayor tamaño que lo previsto en el Plan, porque, además del empleo para la población urbana que ya existe, hay que buscar puestos de trabajo para la población rural que está migrando hacia las ciudades por diferentes razones.

Una razón es la violencia que expulsa campesinos de las zonas de conflicto; esta población tal vez quiera regresar a sus zonas de origen cuando se negocie la paz, pero una parte se va a quedar definitivamente en las ciudades.

La otra razón es la pérdida de fuentes de ingreso en el campo, debida a la menor o nula protección de diversos cultivos semestrales a raíz de la apertura, lo cual obligó a abandonar unas tierras de cultivo y a reorientar otras hacia la ganadería, que genera mucho menos empleo por hectárea. Es cierto que aumentó la oferta de empleos de tiempo completo en zonas de cultivos permanentes, pero así sea preferible este tipo de empleo, beneficia a un número mucho menor de personas.

El proceso de reajuste agrícola no ha terminado, por el contrario, debemos esperar que siga a medida que se incorporen técnicas de alto rendimiento, capaces de resistir la competencia externa, o nuevos productos exportables que, en general, exigen condiciones controladas de producción y tec-

nología típica de grandes plantaciones. La población campesina, dispersa y subempleada, que constituía la mayoría de la población rural, bajará gradualmente a un 10% o menos de la población total y, mientras tanto, el campo expulsará trabajadores en busca de empleos urbanos.

La política agraria tradicional, basada en la distribución de tierras, podría servir como mecanismo de retención temporal de trabajadores en el campo, pero sólo mientras las ciudades consiguen generar empleo suficiente para acomodar el crecimiento vegetativo de su población actual junto con la migración interna que deberán recibir.

Otro elemento ausente en el Plan es el problema que plantea una población residual en el campo compuesta por una altísima proporción de ancianos, con muy escasa capacidad de trabajo y sin ayuda económica de los jóvenes, ya que la mayoría de éstos habrán emigrado a las ciudades sin una calificación adecuada y tendrán salarios apenas suficientes para su propia subsistencia. Aparecen así tanto la necesidad de pensiones subsidiadas, como la de servicios de salud para una población dispersa, mucho más costosos que para una población urbana equivalente en número.

Las negociaciones de paz llevarán, seguramente, a plantear estos temas como parte de la estrategia para incorporar las zonas marginadas al proceso general de desarrollo. Sería deseable plantear desde ahora soluciones para esos problemas, es decir, recuperar la iniciativa para el Estado y para la sociedad civil en un tema vital para asegurar la convivencia pacífica en las áreas rurales.

## APÉNDICE LA ACUMULACIÓN DE INVERSIÓN EXTRANJERA

Si bien es imposible plantear modelos econométricos que proyecten las necesidades de largo plazo en materia de superávit comercial, es posible simular las consecuencias de diferentes estrategias de financiamiento de la cuenta corriente y de otras partidas de la balanza de pagos. El escenario que se describe a continuación, uno de los muchos que podrían presentarse, muestra que el crecimiento sostenido de la economía necesita un cambio estructural en las condiciones de financiación de las empresas exportadoras y un control al aumento de las importaciones que van más allá de lo previsto en el Plan.

Las proyecciones de flujos comerciales reflejan la sensibilidad a dos variables fundamentales: el crecimiento real del Pib y la devaluación. Las exportaciones menores crecen a tasas semejantes a las previstas por el Plan: las importaciones dependen del Pib y de la devaluación, es decir, que no se estabilizan como supone el Plan.

La deuda crece de manera que su monto global alcance estabilidad como por ciento del Pib. La inversión extranjera procede a un ritmo similar al supuesto por el Plan y su monto acumulado también se estabiliza como por ciento del Pib, en un nivel que puede mantenerse con la simple reinversión del 70 por ciento de las utilidades generadas.

El Pib real crece entre 3.5 y 4 por ciento anual a partir del año 2001, y la devaluación sigue las previsiones del Plan y se estabiliza en cero del 2002 en adelante.

Las utilidades causadas por la inversión extranjera acumulada superan el pago de intereses de la deuda a partir del año 2000 y mantienen una tendencia creciente. Se supone que un 70 por ciento de estas utilidades será reinvertido, ya que el Pib real permanece creciendo todo el tiempo.

Como consecuencia de estos supuestos, el déficit de cuenta corriente se estanca cerca del 6% anual y la mitad del mismo debe financiarse con recursos de corto plazo.

El déficit comercial, que llega casi a cero en el año 2000, empieza a aumentar y alcanza un nivel estable de 2500 millones de dólares hacia el 2009.

En resumen, la proyección indica que podría haber un desequilibrio permanente de la cuenta corriente, alimentado por el déficit comercial y reforzado por la acumulación de capital externo de corto y de largo plazo.

Desde luego, en la práctica no ocurriría lo que muestra la proyección, pues hacia el año 2001 o el 2002 comenzaría a repetirse un ciclo macroeconómico parecido al de los últimos años: el capital externo mantiene un crecimiento rápido del Pib pero genera desequilibrios de balanza de pagos; la escasez de divisas genera expectativas de devaluación y las tasas de interés suben; hay recesión que reduce la demanda de importaciones y es posible hacer entonces una devaluación real más o menos estable; regresan finalmente los bajos intereses y el crecimiento del Pib, lo cual genera un nuevo ciclo.

Pero existe otra solución que no exige atravesar por períodos de recesión para corregir desequilibrios externos y consiste en:

- Reforzar el esfuerzo exportador, suministrando capital de riesgo nacional;
- Reducir importaciones, a través de una sustitución gradual por producción interna;
- Mantener intereses domésticos bajos para evitar que el capital externo sustituya al ahorro interno.

No basta con reducir el déficit comercial: se necesita un superávit para detener la acumulación de deuda y de inversión extranjera, que desplazan el ahorro interno y generan pagos crecientes de intereses y remisión procíclica de utilidades, también crecientes.

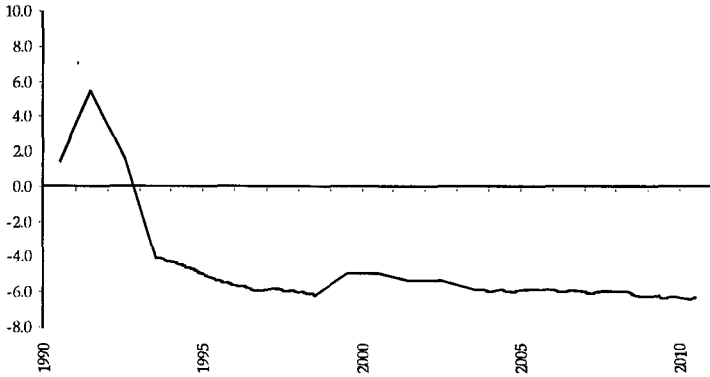
INVERSIÓN ACUMULADA COMO PORCENTAJE DEL PIB



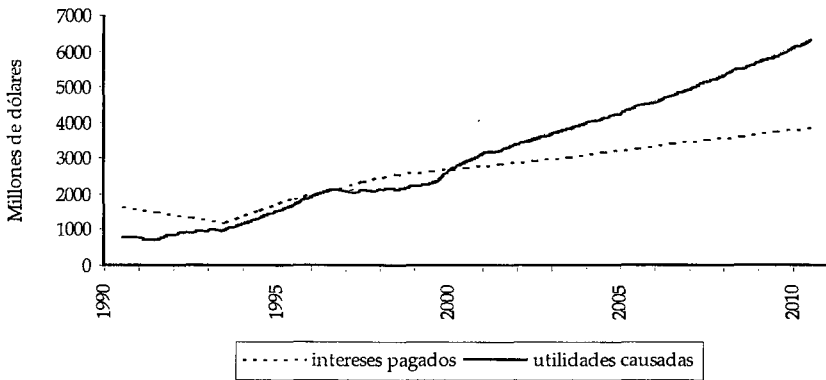
DEUDA EXTERNA TOTAL COMO PORCENTAJE DEL PIB



CUENTA CORRIENTE COMO PORCENTAJE DEL PIB



FLUJOS DE CUENTA CORRIENTE



FLUJOS COMERCIALES





## SIMULACIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<i>Datos básicos para proyecciones</i>										
Pib en US\$	40274.20	42519.05	49279.59	55807.48	70152.31	80524.55	86362.94	95768.02	90887.07	88781.42
% crecimiento del Pib real	4.28	2.00	4.04	5.41	5.69	5.83	2.05	3.05	2.18	2.36
% devaluación promedio	12.25	-2.91	-5.09	0.59	-7.54	1.62	-2.32	-6.57	5.83	6.10
Prime rate	10.32	8.50	6.25	6.00	7.20	8.81	8.30	8.50	8.00	7.25
Tasa deuda privada/prime	1.02	1.04	0.54	0.79	0.92	0.86	0.83	0.93	0.95	0.96
Utilidades/prime	1.23	1.29	2.09	2.14	1.90	1.72	1.71	1.26	1.20	1.25
<i>Deuda externa que genera intereses</i>										
Endeudamiento neto oficial	14966.00	14803.00	14021.00	13852.00	14266.00	15001.00	16208.00	16427.00	1999.52	2219.54
Como % del Pib en US\$	37.16	34.81	28.45	24.82	20.34	18.63	18.77	17.15	20.27	23.25
Interés oficial	1325.90	1267.90	1135.54	982.34	1059.32	1129.06	1199.66	1130.67	1335.92	1496.84
Tasa interés sobre deuda oficial	8.86	8.57	8.10	7.09	7.43	7.53	7.40	6.88	7.25	7.25
<i>Endeudamiento privado neto</i>										
Deuda privada total	3027.00	2532.00	6256.00	5056.00	7590.00	9927.00	13262.00	15591.00	16600.00	16932.00
Como % del Pib en US\$	7.52	5.95	12.69	9.06	10.82	12.33	15.36	16.28	18.26	19.07
Interés privada	318.20	224.00	212.62	238.56	500.39	750.77	912.04	1227.64	1261.60	1178.47
Tasa interés sobre deuda privada	10.51	8.85	3.40	4.72	6.59	7.56	6.88	7.87	7.60	6.96
<i>Deuda total</i>										
Como % del Pib	17993.00	17335.00	20277.00	18908.00	21856.00	24928.00	29470.00	32018.00	35026.52	37578.05
Interés total	44.68	40.77	41.15	33.88	31.16	30.96	34.12	33.43	38.54	42.33
Tasa interés sobre deuda total	1644.10	1491.90	1348.17	1220.90	1559.71	1879.83	2111.70	2358.30	2597.52	2675.31
	9.14	8.61	6.65	6.46	7.14	7.54	7.17	7.37	7.42	7.12
<i>Inversión acumulada que genera utilidades</i>										
Inversión extranjera neta de largo plazo	484.10	432.60	678.70	719.10	1501.50	1943.10	3207.80	5191.83	2559.67	3413.89
Como % del Pib	1.20	1.02	1.38	1.29	2.14	2.41	3.71	5.42	2.82	3.85
Capital total base a fin de 1989	629.70	6546.40	7225.10	7944.20	9445.70	11388.80	14596.60	19788.43	22348.10	25762.00
Como % del Pib	15.18	15.40	14.66	14.24	13.46	14.14	16.90	20.66	24.59	29.02
Utilidades	776.30	716.40	942.49	1021.68	1289.10	1729.00	2068.80	2121.03	2145.42	2334.68
Utilidades sobre capital	12.70	10.94	13.04	12.86	13.65	15.18	14.17	10.72	9.60	9.06

Año	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<i>Cuenta corriente proyectada</i>										
Exportaciones (proyección propia)	7070.37	7495.58	7228.40	7397.97	8695.74	10220.03	10588.05	11682.69	11151.04	12121.15
Importaciones (proyección propia)	5107.90	4548.00	6028.40	9085.70	11080.00	12921.13	12793.21	14408.90	13930.83	13257.76
Superávit comercial	1962.47	2947.58	1200.01	-1687.73	-2384.26	-2701.10	-2205.16	-2726.21	-2779.79	-1136.61
Menos servicio de la deuda	1644.10	1491.90	1348.17	1220.90	1559.71	2111.70	2558.30	2597.52	2597.52	2675.31
Más utilidades y dividendos	776.30	716.40	942.49	1021.68	1289.10	1729.00	2068.80	2121.03	2145.42	2334.68
Más transferencias netas	1026.50	1697.20	1733.80	1138.00	862.37	678.59	531.60	611.83	576.00	575.90
Más neto de servicios no financieros e ingreso	-34.11	-101.61	198.31	540.87	1158.01	1263.49	845.50	963.26	1329.48	1195.93
Cuenta corriente calculada	534.46	2334.87	841.46	-2251.44	-3212.68	-4367.85	-5008.56	-5630.45	-5617.25	-4374.77
Como % del Pib	1.33	5.49	1.71	-4.03	-4.58	-5.42	-5.80	-5.88	-6.18	-4.93
<i>Fuentes de la cuenta de capital</i>										
Privatizaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	1412.10	5.90	894.00	3937.00	746.60	1912.10
Reinversión de utilidades	0.00	543.41	501.48	659.74	715.17	902.37	1210.30	1448.16	1484.72	1501.79
Resto de inversión extranjera neta	484.10	-110.81	177.22	59.36	-625.77	1034.83	1103.50	-193.33	328.35	0.00
Inversión extranjera neta	484.10	432.60	678.70	719.10	1501.50	1943.10	3207.80	5191.83	2559.67	3413.89
Otras fuentes de capital (incluye reservas, deuda, cartera, corto plazo)	-485.40	-1209.90	-495.68	1982.31	1269.14	2541.81	3890.45	1078.05	3057.58	960.87
Otras fuentes como % del Pib	-1.21	-2.85	-1.01	3.55	1.81	3.16	4.50	1.13	3.36	1.08
Total de la cuenta de capital	-1.30	-777.30	183.03	2701.41	2770.64	4484.91	7098.25	6269.88	5617.25	4374.77
<i>Cuenta de capital observada</i>										
Inversión extranjera neta	484.10	432.60	678.70	719.10	1501.50	1943.10	3207.80	5191.83	2559.67	3413.89
Inversión de cartera neta	-4.10	86.00	125.90	497.60	584.30	-158.20	1885.30	1316.50	749.00	1501.79
Endeudamiento neto	-202.80	-369.40	-634.60	317.50	943.46	1329.98	2803.34	1353.85	810.06	0.00
Arrendamiento financiero	0.00	0.00	0.00	0.00	578.90	248.90	218.28	211.30	316.21	0.00
Aportes a organismos internacionales	-81.00	0.00	0.00	-12.00	-88.40	-35.60	-37.30	-34.70	-40.00	-40.00
Capital a corto plazo	-197.50	-926.50	13.03	1179.21	-801.93	1209.54	-979.17	-1768.90	-14.89	-14.89
Total de la cuenta de capital	-1.30	-777.30	183.03	2701.41	2770.64	4484.91	7098.25	6269.88	5617.25	4374.77

Nota: datos de balanza de pagos del DNP; cálculos del autor.



Año	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Cuenta corriente proyectada</i>										
Exportaciones (proyección propia)	13483.83	14319.44	15555.05	16676.59	17876.39	19396.01	20916.98	22843.39	24771.49	27213.51
Importaciones (proyección propia)	13941.84	15037.78	16146.01	17854.26	19196.79	21126.11	22738.39	25059.27	26996.46	29789.6
Superávit comercial	-458.01	-718.35	-590.96	-1177.67	-1320.41	-1730.10	-1821.41	-2215.88	-2224.97	-2576.0
Menos servicio de la deuda	2773.76	2870.40	2965.17	3083.51	3200.85	3317.21	3432.58	3546.99	3660.44	3772.9
Menos utilidades y dividendos	2971.11	3273.49	3587.59	3882.77	4168.16	4474.52	4803.59	5156.44	5535.44	5942.3
Más transferencias netas	593.98	619.55	651.73	651.73	651.73	651.73	651.73	651.73	651.73	651.73
Más neto de servicios no financieros e ingreso	1095.47	1024.48	1021.33	1000.00	1000.00	1000.00	1000.00	1000.00	1000.00	1000.00
Cuenta corriente calculada	-4513.42	-5218.21	-5470.66	-6492.23	-7037.69	-7870.10	-8405.66	-9267.59	-9769.12	-10639.5
Como % del PIB	-4.89	-5.37	-5.30	-5.85	-5.87	-5.99	-5.92	-6.07	-6.07	-6.3
<i>Fuentes de la cuenta de capital</i>										
Privatizaciones	900.00	800.00	700.00	300.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reinversión de utilidades	1634.28	2079.78	2291.44	2511.31	2717.94	2917.71	3132.16	3362.38	3609.51	3874.8
Resto de inversión extranjera neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Inversión extranjera neta	2534.28	2879.78	2991.44	2811.31	2717.94	2917.71	3132.16	3362.38	3609.51	3874.8
Otras fuentes de capital (incluye reservas, deuda, cartera, corto plazo)	1979.15	2338.43	2479.22	3680.92	4319.75	4952.39	5273.50	5905.21	6159.61	6764.7
Otras fuentes como % del PIB	2.14	2.41	2.40	3.32	3.60	3.77	3.71	3.87	3.83	4.0
Total de la cuenta de capital	4513.42	5218.21	5470.66	6492.23	7037.69	7870.10	8405.66	9267.59	9769.12	10639.5
<i>Cuenta de capital observada</i>										
Inversión extranjera neta										
Inversión de cartera neta										
Endeudamiento neto										
Arrendamiento financiero										
Aportes a organismos internacionales										
Capital a corto plazo										
Total de la cuenta de capital										

Nota: datos de balanza de pagos del DNP; cálculos del autor.