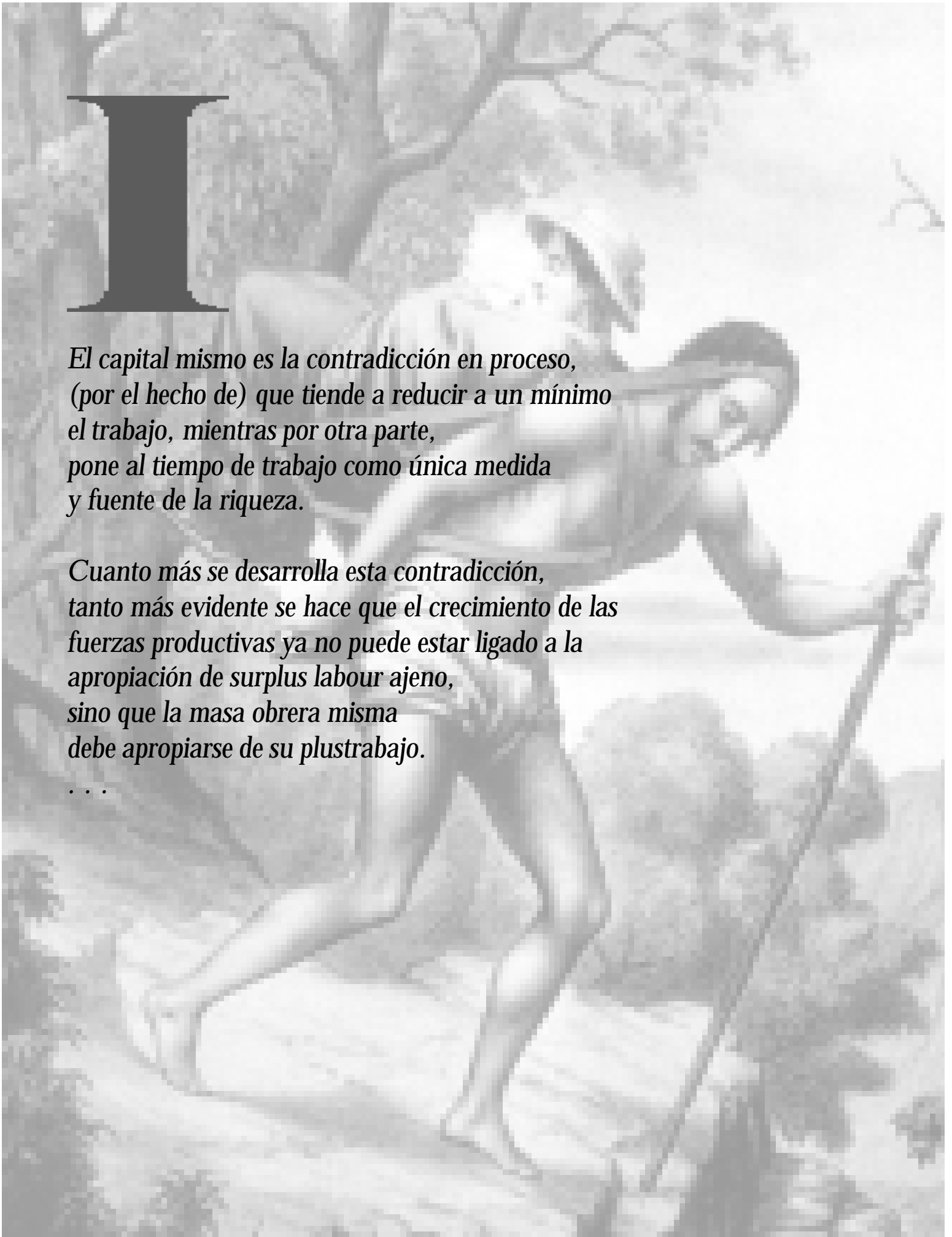


I

El capital mismo es la contradicción en proceso, (por el hecho de) que tiende a reducir a un mínimo el trabajo, mientras por otra parte, pone al tiempo de trabajo como única medida y fuente de la riqueza.

Cuanto más se desarrolla esta contradicción, tanto más evidente se hace que el crecimiento de las fuerzas productivas ya no puede estar ligado a la apropiación de surplus labour ajeno, sino que la masa obrera misma debe apropiarse de su plustrabajo.

...





AJUSTE MACRO, POLÍTICA MONETARIA Y EMPLEO*

Jorge Iván González* *

El artículo muestra que la política monetaria restrictiva ha sido uno de los factores que más ha incidido en el crecimiento del desempleo en Colombia durante la segunda mitad de los años noventa. La tasa de sacrificio de la política monetaria no ha sido cero, porque el costo de reducir la inflación ha sido muy elevado. La responsabilidad que tiene el manejo de la política monetaria en la crisis del sector real se hace más visible si se tiene en cuenta que no hay evidencia de que la menor demanda de trabajo esté asociada a los costos laborales y a las inflexibilidades del mercado laboral.

* La versión inicial del documento fue presentada en la Mesa de Empleo del 22 de julio de 1999. Los componentes, José Darío Uribe, Juan José Echavarría y Alejandro Bernal, hicieron anotaciones muy valiosas que me ayudaron a precisar los argumentos y a enriquecer la reflexión. Igualmente, agradezco los comentarios de Miguel Eduardo Cárdenas de FESCOL, entidad que autorizó la publicación ampliada de este escrito en *Nómadas*.

** Filósofo Universidad Javeriana, Maestría en Economía Universidad de los Andes, Doctor en Economía de la Universidad de Lovaina. Profesor de la Universidad Nacional. jgonza@cablenet.co

1. Presentación

Desde finales del 98, ante la evidencia del aumento sostenido del desempleo, comenzó a ganar espacio la hipótesis de que el origen del problema radicaba en la inflexibilidad del mercado laboral colombiano. Este enfoque desconoce aspectos cruciales del desarrollo económico nacional y, sobre todo, hace caso omiso de los últimos diagnósticos elaborados en el país sobre la dinámica de los sectores industrial y agropecuario (Chica 1996, Garay 1998, OIT 1999, Machado 1994)¹. Es interesante observar que de un momento a otro, y sin que mediaran consideraciones técnicas, los empresarios y el gobierno rápidamente se pusieron de acuerdo para señalar un único culpable: la rigidez del mercado laboral. A pesar de que los costos financieros han crecido de manera exponencial y ahogan las ganancias operacionales, no se ha dicho que la crisis de la producción y del empleo puede estar relacionada con la burbuja especulativa, que obligó a las empresas del sector real y a las familias a transferirle una porción importante de sus excedentes a los intermediarios financieros.

Si queremos pensar en alternativas que contrarresten el desempleo, deberíamos aceptar de antemano que la reflexión unicausal es muy limitada. El análisis de las características del mercado laboral no puede estar determinado por la angustia de encontrar afanosamente un chivo

expiatorio. Avanzo la siguiente proposición: durante los noventa se llevó a cabo una política monetaria que tuvo impactos negativos en el empleo. No pretendo decir que la política monetaria es la causa última de todos los males actuales. Si optara por esta vía argumentativa terminaría cayendo en el enfoque unidimensional que he criticado. Pero aún aceptando que la política monetaria no es la única culpable, si le



Colombia. Foto Nereo López

cabe una gran responsabilidad. Al asociar el desempleo a la rigidez del mercado laboral no sólo se desconoce la influencia que ha tenido la política monetaria en la producción y el empleo, sino que también se dejan de lado hechos como los siguientes: la relación entre salarios y productividad, el vínculo entre productividad

y competitividad, los límites de la demanda externa, las potencialidades de la demanda interna, los costos financieros, la tasa de cambio, etcétera.

2. Comentarios generales sobre la política monetaria

La política macroeconómica que se ha aplicado en Colombia durante los noventa ha estado muy marcada por dos hechos que se presentaron a comienzos de la década: la autonomía del Banco de la República y la apertura de la cuenta de capitales. Al destacar su relevancia, no niego que durante ese lapso tuvieron lugar otros eventos importantes: la liberación comercial, el aumento del gasto público, la ampliación de la brecha fiscal, el boom del consumo, la especulación financiera, la desindustrialización y la desagrarización, la agudización del desempleo, el crecimiento de la deuda externa privada y de la deuda interna pública, etc. (CGR 1999).

No obstante su pertinencia, estos hechos no alcanzan a tener tanta fuerza explicativa como la autonomía del Banco de la República y la apertura de la cuenta de capitales que, además, ofrecen un marco de análisis suficientemente amplio para interpretar los demás acontecimientos. La forma como se conjugó la independencia de la autoridad monetaria con la apertura cambiaria desencadenó una dinámi-

ca perversa, que repercutió de manera negativa en el balance fiscal, la producción, la competitividad y el empleo. Lejos de aceptar este diagnóstico, el Ministerio de Hacienda, el Banco de la República y el Fondo Monetario Internacional (MH-BR-FMI) consideran que

“... el deterioro del desempeño [de la economía colombiana] ha sido resultado de choques externos, de la incertidumbre política, de la intensificación del conflicto armado interno, y de los crecientes desequilibrios fiscales que han impuesto una pesada carga a las políticas monetaria y cambiaria” (Banco de la República y Ministerio de Hacienda 1999, p. 7).

Es cierto que los choques externos, especialmente los financieros, han tenido repercusiones

negativas en la actividad económica interna. Pero en el examen del MH-BR-FMI se olvida que el impacto de los golpes externos se intensificó porque el país renunció al control de cambios. La apertura de la cuenta de capitales dejó a la economía colombiana sin protecciones. Mientras que otros países, como Chile, mantuvieron los controles de capitales, la administración Gaviria tomó la decisión radical de eliminar las regulaciones que existían en Colombia desde que el gobierno de Lleras expi-

dió el decreto 444 de 1967. El diagnóstico conjunto del MH-BR-FMI exonera de toda responsabilidad a las políticas monetaria y cambiaria. Le atribuye el origen de los males a la crisis política, a la guerra interna y al déficit fiscal. De acuerdo con esta lectura, la autoridad monetaria y cambiaria sólo ha sido una pobre víctima, que ha tratado de responder de la mejor manera posible a los impactos de la crisis asiática, a los excesos de la guerra y al irresponsable manejo que han hecho los políticos del gasto público.



Venecia (s.f.)

En Colombia, como en otros países del mundo, se ha buscado darle mayor autonomía a los bancos centrales, con el fin de evitar que el gobierno y los políticos recurran a salidas populistas que terminen elevando el nivel de precios. Las prácticas demagógicas presentan numerosas y variadas formas. Menciono apenas algunas: el endeudamiento excesivo, el hecho de comprometer gasto para que sea ejecutado por la administración siguiente, la laxitud impositiva, etc.². Suponiendo que todo lo demás

permanezca igual, si la cantidad de dinero aumenta, los precios suben y ello se refleja en una reducción del poder adquisitivo de las personas que poseen activos monetarios. Esta menor capacidad de compra termina siendo apropiada por el gobierno, que tiene el poder de emisión, o el señoraje sobre la emisión de la moneda³. Se produce, entonces, una transferencia del poder de compra desde las personas que poseen activos monetarios hacia el gobierno. En la literatura económica se considera que esta transferencia es similar a un

impuesto, que favorece a quien tiene el señoraje sobre la emisión y perjudica a los asalariados y, en general, a todas aquellas personas que no disponen de activos físicos.

El control de la inflación que ejerce el banco central independiente es equivalente a vigilar que el gobierno no abuse del señoraje. Y, en caso de que lo haga, la

autoridad monetaria debe tratar de minimizar el impacto negativo que tales deslices pudieran tener sobre la inflación. Expuestos de esta manera, los argumentos a favor de la independencia del banco central parecerían irrefutables. A comienzos de la década las virtudes de la banca central se proclamaron por doquier. Parecía que se hubiera encontrado la clave mágica para controlar la inflación. Es curioso que hoy, diez años después, la Asociación Bancaria le siga recitando loas a la independencia del Ban-

co de la República. Los banqueros tampoco creen que la política monetaria generadora de la burbuja financiera que infló sus ganancias, haya tenido algo que ver con el desplome de la economía. En la visión de la Asociación Bancaria,

“El establecimiento de un banco central independiente es uno de los aspectos más positivos de la Constitución expedida en el 91. La evidencia internacional demuestra de manera fehaciente que la creación de una magistratura autónoma para la regulación monetaria tiene una correlación directa con la estabilidad de los precios; y que ésta, a su vez, resulta indispensable para garantizar un crecimiento económico sostenible en el largo plazo” (Asobancaria, La Semana Económica, No. 241, enero 21/2000, p. 1, subrayado mío).

La Asociación Bancaria sustenta sus apreciaciones con la frase “... la evidencia internacional demuestra de manera fehaciente...”. Este tipo de argumentación no contribuye a avanzar en las discusiones. La Asociación Bancaria no aclara cuáles son los datos internacionales “fehacientes” que sustentan su afirmación. Después de hacer ejercicios estadísticos con información internacional, algunos economistas, respetados por la profesión y, seguramente, también por la Asobancaria, como Barro (1997) y Cukierman (1992), no consideran que los hechos a favor de la imparcialidad del banco central independiente sean contundentes. Y mucho menos “fehacientes”⁴. Barro (1997, p. 106) toma una muestra de 67 países, con datos de 30 años (1960-1990), y analiza la correlación que existe entre grado de independencia del banco central y el nivel de pre-

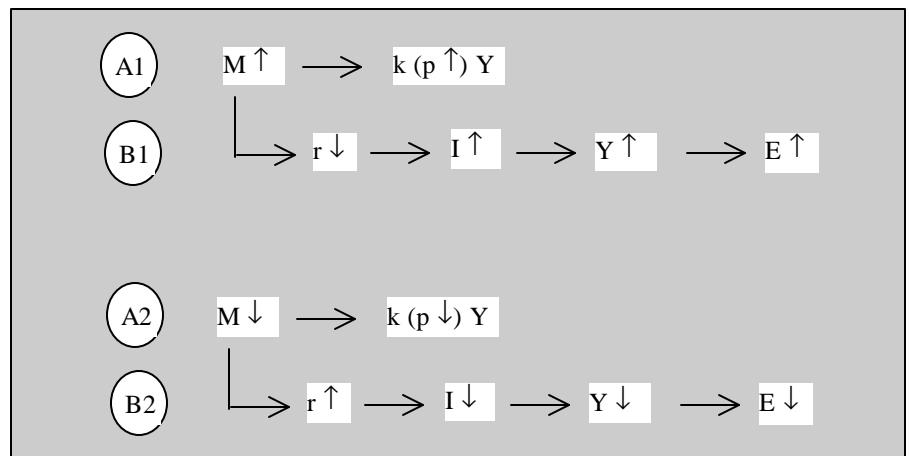
cios. El autor concluye: “... la correlación entre las dos variables es esencialmente cero” (Barro 1997, p. 106). Así que de acuerdo con este estudio no habría ninguna relación entre la neutralidad del banco central y la reducción de la inflación. El resultado de Barro deja sin piso la apreciación de la Asociación Bancaria. La conclusión “fehaciente” no es la “correlación directa”, como dice la Asobancaria, sino la ausencia total de correlación.

La independencia de los bancos centrales no ha dado los resultados esperados por dos razones: i) El aumento de la cantidad de dinero no es la única causa de la inflación. Más aún, es posible que la mayor cantidad de dinero se traduzca en una reducción de la tasa de interés y en un estímulo a la inversión, tal y como argumentan las escuelas de pensamiento keynesiana y austríaca. Así que no todos los economistas piensan, como los banqueros centrales, que haya una causalidad directa e inmediata entre la masa monetaria y los precios. El uso del señoraje no siempre responde a criterios populis-

tas de los gobiernos. ii) La absolutización del control de precios puede llevar a la parálisis del aparato productivo. De este par de consideraciones se sigue que las ventajas de la independencia del banco central dejan de ser tan evidentes si se pone en duda la existencia de un vínculo directo entre la cantidad de dinero y los precios y si, además, se muestra que al controlar la inflación exclusivamente por la vía monetaria se termina perjudicando la actividad productiva y el empleo. Comenzaré mostrando que la relación entre la cantidad de dinero y los precios presenta filtraciones: la reducción de la cantidad de moneda no siempre se refleja en un menor nivel de precios.

La figura 1 presenta dos caminos alternativos que se derivan de un aumento (parte superior), o de una disminución (parte inferior) de la cantidad de dinero. La primera secuencia (tipo A) relaciona la cantidad de moneda y los precios. Esta relación de causalidad es la preferida por quienes consideran que la independencia del banco central permite controlar los precios a través del

Figura 1. Dos efectos derivados de un aumento de la cantidad de moneda



M es la cantidad de dinero, k es una constante que puede asimilarse a la velocidad de circulación del dinero, p representa los precios, Y es el producto, r es la tasa de interés, I es la inversión, E es el empleo.

manejo de la cantidad de dinero. La segunda secuencia (tipo B), más compleja, muestra que los cambios en la cantidad de dinero modifican la tasa de interés y, por esta vía, la inversión, la producción y el empleo. En general, los autores que proponen estas últimas interacciones no creen que la independencia del banco central sea el camino más expedito para luchar contra la inflación.

Los radicales consideran que las secuencias A y B no se cruzan. Piensan que cada dinámica es autónoma. Quizás las dos escuelas más representativas de las visiones extremas son: la del ciclo real y la poskeynesiana. La primera prioriza la secuencia A. La segunda destaca la preeminencia de la causalidad B. No entro en los detalles de esta discusión. Simplemente quisiera resaltar el hecho de que las posiciones que giran alrededor de A son de corte “monetarista”. Aunque este calificativo no es muy feliz, reúne al grupo de autores que le dan prioridad a la incidencia que tiene la cantidad de moneda en la determinación del nivel de precios y que, al mismo tiempo, consideran que las variables monetarias no tienen una relación directa con las variables reales. Las causalidades tipo B son

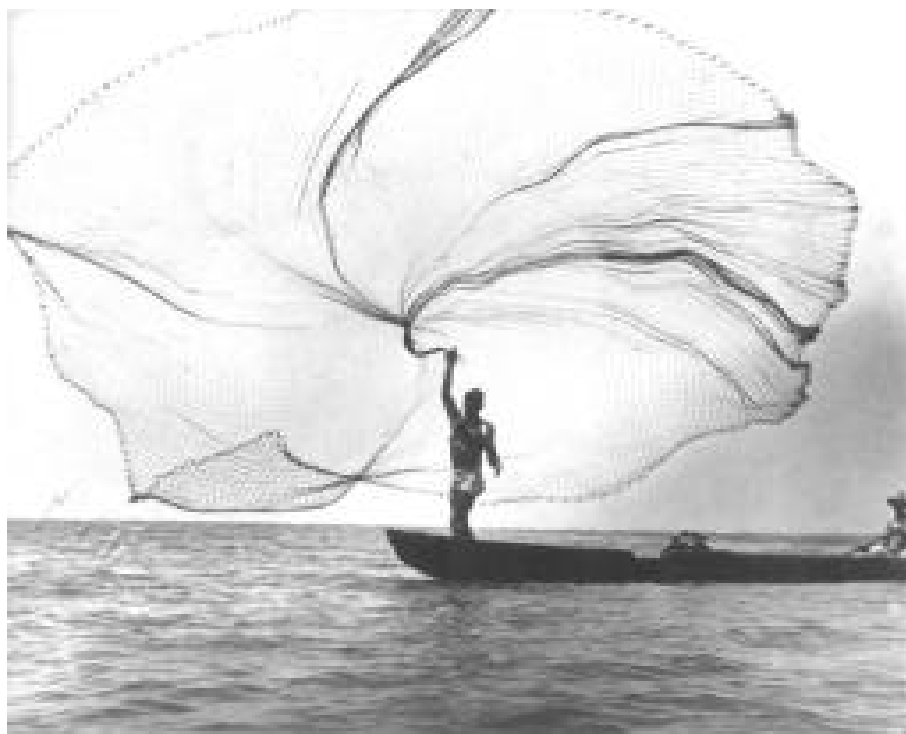
“keynesianas”. Así como el “monetarismo”, esta categoría tampoco es muy afortunada. Incluye a quienes buscan tender puentes entre las variables monetarias (por ejemplo, M) y las reales (por ejemplo, E). Dado los propósitos de este ensayo, la diferencia principal entre las dos posiciones extremas podría formularse de la siguiente manera. Para la causalidad A los logros que se consiguen en el campo monetario no tienen efectos negativos en el

la inversa, una reducción de la cantidad de moneda se refleja en una menor inflación (A2). De aquí se sigue una recomendación, casi que evidente, de política económica: si se quiere controlar la inflación no queda otro camino que regular la cantidad de moneda. Y esta tarea la cumple con mayor efectividad una autoridad monetaria independiente. Pero según las relaciones B1, el aumento de la masa monetaria abarata el costo del dinero y reduce la tasa de interés. La inversión crece y la producción y el empleo son mayores⁵. En caso de que la cantidad de dinero disminuya, la tasa de interés aumenta, la inversión baja, el producto y el empleo caen (B2). En las interacciones tipo B la tasa de interés es el puente entre la variable monetaria (M) y las variables reales (I, Y, E). Mientras que en la lógica A un aumento de la cantidad de dinero es negativo, desde la perspectiva B puede ser positivo.

La inversión crece y la producción y el empleo son mayores⁵. En caso de que la cantidad de dinero disminuya, la tasa de interés aumenta, la inversión baja, el producto y el empleo caen (B2). En las interacciones tipo B la tasa de interés es el puente entre la variable monetaria (M) y las variables reales (I, Y, E). Mientras que en la lógica A un aumento de la cantidad de dinero

es negativo, desde la perspectiva B puede ser positivo.

A partir de las causalidades de la figura 1 no es legítimo concluir que los partidarios del enfoque B recomienden imprimir billetes para activar la economía⁶. No. Estos autores quieren mostrar que los movimientos de las variables monetarias tienen importantes repercusiones en la actividad real. Y, por tanto, no pue-



Santa Marta, Colombia. Foto Leo Matiz

sector real. En cambio, para la causalidad B, las acciones que se toman por el lado monetario repercuten en el sector real.

Dependiendo del tipo de secuencia escogido, los resultados de la política económica son radicalmente diferentes. De acuerdo con las relaciones A1, un aumento de la cantidad de moneda necesariamente se traduce en un mayor nivel de precios. Y, a

de esperarse que un aumento o una disminución de la cantidad de moneda se manifieste, ipso facto, en mayores o menores precios. Desde la perspectiva B se quiere destacar que las interacciones entre la cantidad de dinero y los precios están llenas de filtraciones y de impurezas, hasta el punto de que, ateniéndonos a los hallazgos de Barro, pueden moverle el piso a los argumentos en favor de la independencia del banco central.

Los autores que no están en alguna de las posiciones extremas aceptan que en la realidad las dinámicas A y B interactúan. Reconocen que dado un nivel de producción, un aumento de la cantidad de dinero puede halar la inflación. Igualmente, aceptan que cuando hay exceso de liquidez la tasa de interés tiende a bajar. La combinación entre las secuencias A y B tiene lugar, especialmente, en el corto plazo⁷. En el largo plazo, dicen algunos autores, se presentan tendencias que llevan a la polarización, bien sea hacia A o hacia B. Para Friedman (1976), por ejemplo, en el largo plazo desaparece la secuencia B y sólo queda A.

Se podría afirmar, entonces, que en el corto plazo hay una interacción entre las lógicas de causalidad A y B. Al combinar A2 y B2 constatamos que la disminución de los precios (A2) es compatible con una reducción del empleo (B2). Esta relación entre los precios y el empleo se conoce como la curva de Phillips: menor inflación y menor empleo. O, de otra manera, el costo de reducir la inflación es una mayor tasa de desempleo. La conjunción de A2 y B2 expresa muy bien lo que sucedió en Colombia durante los noventa: al absolutizar la lucha contra la inflación, la política monetaria tuvo re-

percusiones negativas en la producción y el empleo. La autoridad monetaria le dio prelación a la reducción de la cantidad de moneda con el propósito de frenar la inflación. Y, amparado en la independencia, el Banco de la República puso en práctica una política restrictiva, que elevó la tasa de interés y ahorcó el aparato productivo.

La apertura de la cuenta de capitales acentuó las perversidades de la política monetaria. La abundante afluencia de dólares hacia Colombia que se presentó entre 1990-1997, hizo especialmente difícil el manejo de la política monetaria. El exceso de dólares le causó problemas a la autoridad monetaria porque: i) presionó la cantidad de dinero, ii) contribuyó al aumento de la tasa de interés y iii) revaluó el peso. Las personas que tenían dólares los cambiaban a pesos y ello obligaba al Banco de la República a realizar operaciones de esterilización más radicales⁸, con el fin de reducir la cantidad de dinero (M). Tal y como se desprende de la secuencia B2 la disminución de la cantidad de dinero eleva la tasa de interés. En Colombia, a mediados de los noventa, la tasa de interés anual real era de 20%, mientras que la internacional estaba alrededor del 7%. La revaluación del peso unida a las altas tasas de interés impulsaba la entrada de dólares. Poco a poco se fue configurando una dinámica perversa, ya que las medidas tomadas por la autoridad monetaria con el fin de reducir la cantidad de dinero y controlar la inflación, incentivaban la afluencia de dólares lo que, a su vez, obligaba a intensificar las operaciones de esterilización. De haber existido control de capitales, la afluencia de dólares habría sido menor y ello hubiera facilitado el logro de los objetivos de

la autoridad monetaria. Lejos de aprovechar la bonanza, la abundancia de dólares se convirtió en nuestra mayor pesadilla. La secuencia B2 fue tan intensa que el tejido industrial y agropecuario del país sufrió un grave deterioro estructural.

La combinación de las secuencias A2 y B2 no sólo ha sido detectada por la academia. A mediados de 1999, Andrés Obregón, el presidente del grupo Bavaria, decía que prefería una economía creciendo, aunque la inflación fuera del 18%, que una economía postrada con una inflación del 10%. La frase de Obregón explicita un problema fundamental: la reducción de la inflación ha tenido costos que se reflejan en menor crecimiento y menor empleo (B2). Si esta afirmación es cierta, el camino para reactivar la economía no sería la reducción de los salarios y la flexibilización del mercado del trabajo. Más que flexibilización del mercado de trabajo, lo que necesita la economía es una flexibilización de la política monetaria. La reflexión sobre los determinantes del empleo debe incluir, de manera explícita, el análisis del impacto que ha tenido la política económica en la actividad económica real. Ya decía que la forma como se ha desarrollado la política monetaria en Colombia ha tenido repercusiones negativas en la inversión, la producción y el empleo.

3. La política monetaria y la crisis fiscal

En su último informe sobre la situación de las finanzas del Estado, la Contraloría General de la República (CGR 1999) reitera la preocupación, expresada años atrás (CGR 1995),

porque la deuda pública, especialmente la interna, está creciendo a ritmos acelerados. El más reciente documento de la Contraloría (CGR 1999) tiene dos características relevantes. De un lado, evidencia el vínculo que existió durante los noventa entre la política monetaria restrictiva y el aumento de la deuda pública interna. Y, de otra parte, muestra que la deuda pública interna ha contribuido a la agudización del problema fiscal.

Al explicar las interacciones de la figura 1, decía que en los noventa la autoridad monetaria le dio prelación a la reducción de la cantidad de moneda con el propósito de frenar la inflación. La emisión de títulos de deuda interna fue el mecanismo privilegiado que se utilizó para disminuir el circulante. La figura 2 muestra la evolución de los saldos de la deuda (interna y externa) del Gobierno Nacional. Entre 1991 y 1998 el saldo de la deuda interna creció de manera continua: pasó de \$ 0.8 billones a \$ 15.5 billones.

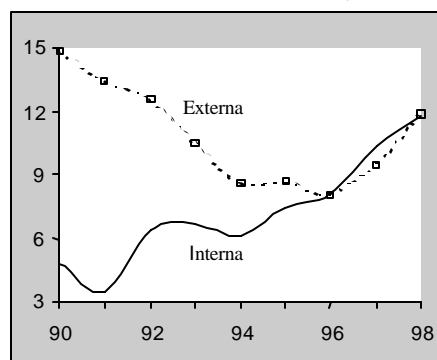
A medida que el saldo de la deuda aumenta, también crecen los intereses y las nuevas emisiones se destinan a pagar los intereses de las

antiguas. Según estimaciones de la CGR (1999, p. 81), en 1996 cerca del 94% del valor de las nuevas emisiones de TES (Títulos de Tesorería) se destinó al pago del servicio de la deuda. Así que los recursos que el gobierno obtuvo a través de la emisión de bonos de deuda interna no se dedicaron a la inversión sino al pago de intereses. El mecanismo es perverso por varias razones: Primero, porque tal y como se desprende de la secuencia B2 de la figura 1, la tasa de interés sube. Segundo, porque el crecimiento de la deuda crea una bola de nieve que obliga a emitir para pagar deudas anteriores. Tercero, porque el objetivo de reducir circulante mediante la emisión de deuda pública interna únicamente tiene validez en el corto plazo. El mecanismo fracasa en el mediano plazo porque cuando los títulos se van madurando, el gobierno tiene que pagarle a los tenedores, lo que lleva a incrementar la masa monetaria en una cantidad superior a la inicial: además del capital deben reconocerse los intereses. Cuarto, porque la deuda interna ha agudizado el desequilibrio fiscal⁹. En 1997 y 1998 el costo del servicio de la deuda interna del Gobierno Nacional es similar al de los servicios personales. Ambos rubros oscilan alrededor del 3.2% del PIB.

La situación de las finanzas públicas es dramática porque la deuda interna, como fuente de financiación, está desplazando a los ingresos corrientes. La fragilidad estructural de las finanzas públicas que ya había sido señalada por la Comisión de Racionalización del Gasto (1997) se ha agravado. Las curvas de la figura 3 indican el peso que tienen los desembolsos del crédito interno y de los ingresos corrientes en los pagos totales del Gobierno Nacional. Las tendencias son elocuentes. En el

período considerado (1990-1998) la importancia relativa del crédito interno en la financiación de los pagos totales pasó del 8.4% al 30.2%. Mientras tanto, la de los ingresos corrientes bajó de 84.9% a 63.7%. La situación es insostenible. Pero obsérvese que este diagnóstico, a diferencia del que ha propuesto el Ministerio de Hacienda y el FMI, no centra la atención en las transferencias o en los servicios personales, sino en el manejo que se le ha dado a la deuda pública interna. Y, por tanto, ubica el origen de los males fiscales en la forma como la política monetaria restrictiva trató de responder a las inestabilidades causadas por la afluencia de capitales. Comparados con los desembolsos del crédito interno, los incrementos de los servicios personales y de las transferencias han sido menos rápidos. Entre 1990 y 1998 los desembolsos del crédito interno, como porcentaje del PIB, pasaron del 1% al 5.5%. Las cifras correspondientes para los servicios personales fueron 2.2% y 3.3%. Las transferencias subieron, también como porcentaje del PIB, del 4.9% al 8.3%¹⁰. Por consiguiente, la prin-

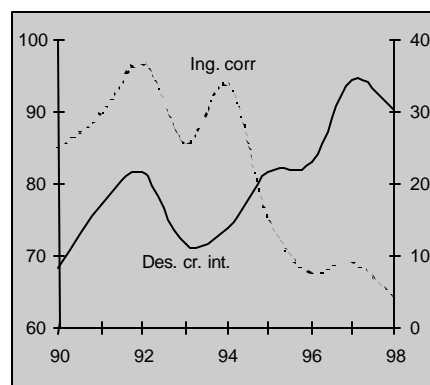
Figura 2.
Saldo de la deuda (interna y externa) del Gobierno Nacional, como porcentaje del PIB



Fuente: Cálculos del autor a partir de CGR (1999, p. 50).

Figura 3.

Ingresos corrientes y desembolsos del crédito interno como porcentaje de los pagos totales del Gobierno Nacional.



El eje vertical izquierdo corresponde a los ingresos corrientes y el eje vertical derecho a los desembolsos del crédito interno.

Fuente: Cálculos del autor a partir de CGR (1999).

cipal causa del deterioro de las finanzas públicas no han sido los servicios personales y las transferencias, sino la deuda pública interna.

4. La interacción entre la inflación y el desempleo es un tema relevante

La relación entre la inflación y desempleo se conoce en la literatura económica como la curva de Phillips:

la menor inflación está acompañada de un mayor desempleo¹¹. Esta disyuntiva la llamó Tobin (1966) el “cruel dilema” de la política económica¹². Los gobiernos, pensaba Tobin, no pueden escapar al dilema. La reducción de la inflación implica un sacrificio en términos de empleo y producción (secuencias A2 y B2 de la figura 1).

Este costo se conoce con el nombre de tasa de sacrificio. Entre los teóricos nunca ha existido una posición unánime frente a la validez de relación inflación-desempleo. Y, mucho menos, sobre la magnitud de la tasa de sacrificio. Los autores cercanos a Keynes aceptan la curva de Phillips. Otros, siguiendo los pasos de Friedman (1975, 1976), consideran que no hay ninguna relación entre la inflación y el desempleo: en lugar de una curva con pendiente negativa, lo que tendrían

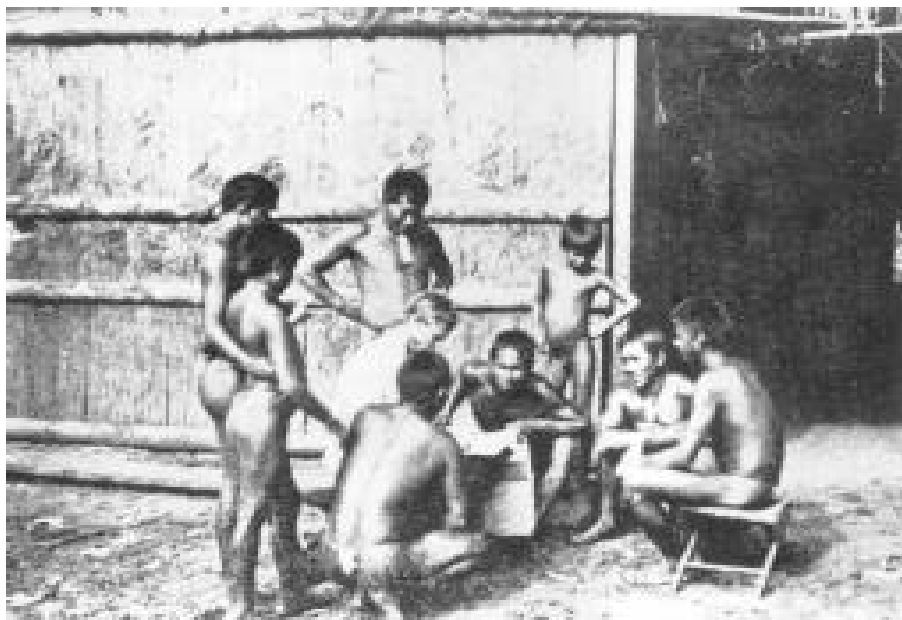
es una línea vertical. Los keynesianos piensan que hay una relación entre las variables monetarias y las variables reales. Así que la inflación (variable monetaria) tiene relación con el desempleo (variable real). Friedman y, en general, la corriente neoclásica (Lucas, Sargent, Barro, Sala-i-Martin), ha considerado que en el largo plazo no hay relación entre las variables monetarias y las variables reales y, por tanto, el control de la inflación no afecta el desempleo. Mientras que para los keynesianos la tasa

el juez constitucional que la disposición consignada en la Ley 31 de 1992, que obliga al Banco de la República a fijar unas metas de inflación “... que deberán ser siempre menores a los últimos resultados registrados”, le resta discrecionalidad a la política monetaria. En una coyuntura determinada, la autoridad monetaria puede considerar que el costo de reducir la inflación es muy elevado y, en tal caso, podría proponer como meta de inflación la misma del año anterior o, incluso, una ligeramente superior.

Refiriéndose a la sentencia, Armando Montenegro, director de Anif, decía: “La tesis de que a mayor inflación menor desempleo es una estupidez”¹³. Y Roberto Steiner, director del CEDE, afirmaba: “... el argumento de uno de los magistrados, según el cual la mayor inflación significa mayor empleo y la menor inflación mayor des-

empleo, es un concepto que los economistas vienen revaluando hace 30 años”¹⁴.

Lejos de minimizar el problema, textos recientes de macroeconomía le dan una importancia crucial. Blanchard (1997, pp. 339-379), por ejemplo, le dedica al tema los capítulos 17 y 18 de su último libro de texto. El autor no trata el asunto de manera despectiva, sino que lo considera seriamente. Mankiw (1998, p. 13) manifiesta una especie de respe-



Theodor Koch-Grünberg, Colombia, 1904

de sacrificio no es cero, para los neoclásicos es cero o muy cercana a cero.

El debate sobre la curva de Phillips está tan vivo hoy como hace treinta años. Su pertinencia claramente se expresa en la sentencia C-481 de la Corte Constitucional que obliga al Banco de la República a que además de velar por la estabilidad de los precios, también se preocupe por el empleo, el crecimiento económico y el “desarrollo social”. Considera

to reverencial por la curva de Phillips. Y reconoce que "... entre los economistas continúa siendo un tópico controvertido". En numerosos apartes de su libro Snowdon, Vane y Wynarczyk (1994) destacan la relevancia de las discusiones que se siguen desarrollando alrededor de la curva de Phillips¹⁵. En la introducción a una compilación reciente que sobre el tema hicieron Solow y Taylor (1998), Benjamin Friedman dice:

"La conexión entre la inflación de precios y la actividad económica real ha atraído la atención de los macroeconomistas durante gran parte del último siglo. Probablemente ha sido, sino El, uno de los temas centrales de la aplicación de la política monetaria" (Friedman B. 1998, p. vii, subrayado en el original).

López y Misas (1999) traen a colación la afirmación de Solow, quien considera "... que todo tiempo es bueno para reflexionar sobre la curva de Phillips"¹⁶. Esta breve reseña muestra que el debate está más vivo que nunca.

5. Inflación y desempleo

Además de la pertinencia del debate académico, la reflexión sobre la curva de Phillips en Colombia es relevante porque permite pensar el desempleo desde una óptica que no reduzca el problema a la flexibilización salarial. Allí no está el origen del mal.

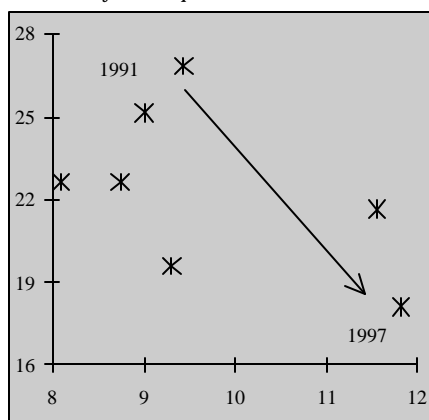
La figura 4 muestra que durante los noventa ha existido, de alguna manera, una relación inversa entre inflación y desempleo. Es cierto que, por sí misma, esta correlación negativa no significa causalidad. A con-

tinuación se examina la presencia de la correlación y, posteriormente, la dirección de la causalidad.

El primer escollo que se presenta con la curva de Phillips es empírico. La flecha de la figura marca el año inicial y el final. Hay puntos intermedios en los que la relación negativa no es tan evidente. No obstante, la tendencia de corto plazo sí parece clara. A comienzos de los noventa la inflación era alta y el desempleo era bajo. En cambio, ahora la inflación es baja y el desempleo es alto.

En un trabajo reciente Birchenall afirma: "... no se requieren procedimientos estadísticos sofisticados para detectar la presencia de la curva de Phillips en las frecuencias del ciclo económico colombiano" (Birchenall 1999, p. 9). A su vez, López y Misas (1999, p. 27) concluyen "... en este documento se ha presentado evidencia empírica sobre la naturaleza del "trade-off" entre producto e inflación en Colombia"¹⁷.

Figura 4.
Inflación y desempleo urbano (1991-1997)



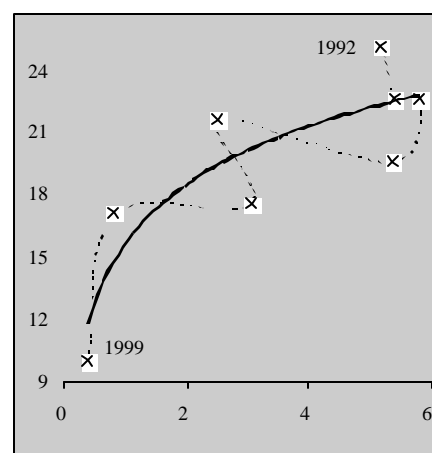
El eje vertical representa la inflación y el horizontal la tasa de desempleo urbano. Las x corresponden a los años.

Fuente: Misión Social -DNP-, a partir de DANE.

No hay duda de que la figura 4 es una representación muy esquemática. La sencillez de la curva de Phillips es, al mismo tiempo, su fuerza y su debilidad. La sencillez tiene la virtud de que capta rápidamente la relación entre la inflación y el desempleo, que son dos dimensiones fundamentales de la política económica. Pero tiene el inconveniente de que los argumentos para demostrar la causalidad escapan al mundo bidimensional del espacio cartesiano. En el artículo de López y Misas (1999) se hace un cuidadoso análisis de la forma como pueden incorporarse variables que no están directamente consideradas en la relación inflación-desempleo.

En general, las escuelas de pensamiento económico reconocen que la curva de Phillips existe, por lo menos, en el corto plazo. Algunos neoclásicos como Friedman reconocen que en el corto plazo sí podría presentarse la curva de Phillips. Pero, agrega, en el largo plazo la interacción entre infla-

Figura 5.
Inflación y tasa de crecimiento del PIB (1992-1999)



La línea horizontal representa la tasa de crecimiento anual del PIB. La línea vertical corresponde a la inflación. La curva negra gruesa es la tendencia. Las x representan los años.

Fuente: Cálculos del autor a partir de DANE.

ción y desempleo se pierde. Al aceptar como el punto de partida la existencia de una curva de Phillips en el corto plazo, la pregunta relevante es si lo que sucede en el corto plazo tiene el impacto suficiente para modificar la senda de largo plazo.

6. Inflación y crecimiento

Es lógico pensar que entre crecimiento y empleo hay un vínculo directo: si el crecimiento se acelera el empleo también debe aumentar. Sin embargo, en la realidad la respuesta no es inmediata y pueden presentarse rezagos de diversa índole. Por esta razón, el análisis de la relación entre la inflación y el crecimiento tiene una especificidad diferente al estudio de la interacción entre la inflación y el desempleo.

La figura 5 muestra la relación entre la tasa de crecimiento del PIB y la inflación. Durante los noventa la relación es directa: menos inflación, menos crecimiento. La secuencia temporal de la figura obliga a leerla de derecha a izquierda. En el extremo derecho superior está el año 1992 y en el extremo izquierdo inferior el año 1999. La curva de la figura 5 va en contravía de los resultados de los trabajos de Uribe (1994), Partow (1995, 1995 b)¹⁸, Posada

(1995)¹⁹, Uribe y Arias (1998), Banco de la República (1998)²⁰. Estos estudios coinciden en dos apreciaciones. Primera, es mejor crecer con baja inflación que con alta. Y, segunda, el costo de reducir la inflación es mínimo²¹. La primera conclusión es pertinente. La segunda no. Si la tasa de sacrificio hubiera sido insignificante, la menor inflación hubiera estado acompañada de un mayor crecimiento o, por lo menos, de una tasa de crecimiento estable. La figura 5 indica que durante los noventa



Cartagena. Foto Nereo López

sucedió lo contrario y, por tanto, la tasa de sacrificio ha sido muy elevada.

Tobin muestra en qué circunstancias puede existir una relación directa entre inflación y crecimiento. Si los inversionistas anticipan la inflación tratan de comprar las máquinas tan pronto como les sea posible²². Y, entonces, la expectativa de una alza de precios se traduce en una mayor inversión y en una tasa de crecimiento más alta. Este argumento explica la pendiente positiva de la curva cuando se la mira en la dirección ascendente, de izquierda a derecha. Al

leer la figura de derecha a izquierda, la argumentación de Tobin ya no aplica. En Colombia las expectativas de una menor inflación se tradujeron en una caída de la inversión y en un menor crecimiento. Para explicar este comportamiento es necesario salirnos del estrecho marco de la figura 5.

En su lucha por reducir la inflación y, al mismo tiempo, garantizar la estabilidad cambiaria, la autoridad monetaria tomó una serie de medidas que se mani-

festaron, a partir de 1993, en aumentos de la tasa de interés. El mayor costo del dinero, unido al boom de las importaciones, desestimuló la producción y el empleo. Es cierto que toda la culpa no es de la política monetaria. Los estudios de Chica (1996) y de Garay (1998) muestran

que las empresas colombianas no han alcanzado los niveles de productividad necesarios para competir de manera exitosa en el mercado internacional. Sin duda, además de la política monetaria hay otros factores que explican la recesión actual. Así como no es legítimo afirmar que toda la culpa es de la autoridad monetaria, tampoco puede decirse que la política monetaria no ha tenido nada que ver con la crisis del sector real y, por consiguiente, que la tasa de sacrificio es cercana a cero. Las figuras anteriores y los trabajos econométricos mencionados ofrecen

indicios suficientes para sospechar de la neutralidad de la política monetaria.

7. El reduccionismo del debate en torno a la flexibilización del mercado laboral

Antes de que entrara en vigencia la Ley 50 de 1990, Echavarría hacía dos comentarios que bien vale la pena recordar. El primero tiene que ver con el costo social que se pagó durante los años ochenta.

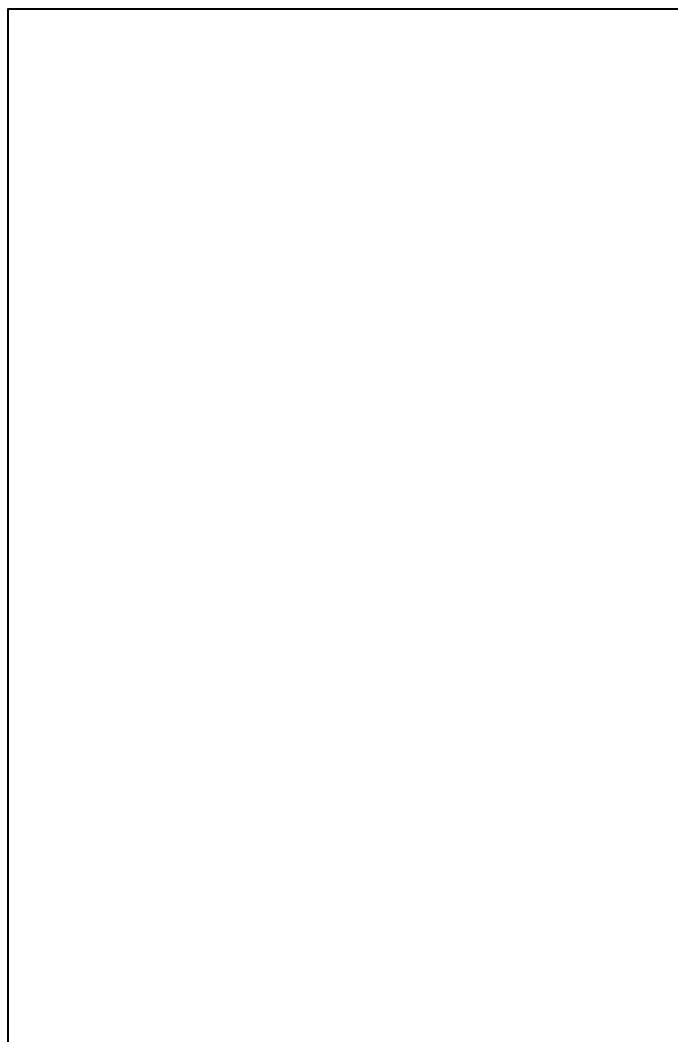
“El artículo ilustra el enorme ajuste que sufrió la industria colombiana durante los ochenta: las tasas de inversión fueron altas, y se presentaron despidos masivos de trabajadores, parcialmente sustituidos por empleos “temporales”. El país pagó un alto costo social pero la industria estaría en una situación de competitividad relativamente favorable” (Echavarría 1990, p. 103).

Y para que este costo social no fuera en vano, sino que redundara en un mejoramiento de la productividad y la competitividad, Echavarría recomendaba tomar medidas

“... tendientes a aumentar las exportaciones del sector (a cualquier costo en materia de subsidios), y de implementar políticas que suavicen la transición en sectores que enfrentan problemas específicos (p.e. textiles y metal-

mecánica). Una política de shocks anunciados hacia el futuro daría tiempo a las firmas para adaptarse a las nuevas reglas de juego” (Echavarría 1990, p. 104).

En 1991 entró en vigencia la Ley 50 y la flexibilización del mercado laboral se acentuó²³. Pero como no se pusieron en práctica medidas que reactivaran las exportaciones, tal y



Bogotá, 1967. Foto O. Jordán

como lo proponía Echavarría, el “alto costo social” no se reflejó en mayor competitividad. En los noventa se pagó un costo social y, sin embargo, la economía no repuntó. El país entró en una dinámica especulativa sin

precedentes. Hoy, diez años después, el balance es desastroso.

“En Colombia viene presentándose, desde la década de los ochenta, una progresiva desindustrialización a favor de una relativa terciarización de la economía. Este fenómeno, aunque no es exclusivo para Colombia (otros países de la región han disminuido la participación industrial en el PIB), sí comenzó a suceder con anterioridad a los demás países del área y se profundizó en los últimos años de apertura económica” (Garay 1998, p. 523).

En el estudio de Chica (1996), se muestra que el efecto neto de la revaluación fue negativo. Si a la falta de una política industrial, se le agregan las altas tasas de interés y la revaluación, resulta un panorama poco favorable para el desarrollo industrial.

Las apreciaciones de Echavarría ayudan a definir los términos de la discusión actual. Ahora se dice, como hace diez años, que la industria no arranca porque el mercado laboral es inflexible. Pero, también como hace diez años, el alto costo social no redundará en un mejor bienestar

porque no se han tomado medidas “tendientes a aumentar las exportaciones”, ni se han implementado políticas que “suavicen la transición”. El afán de modificar la legislación laboral puede llevar a cometer el

mismo error que a principios de los noventa. Y esta urgencia no se comprende si se tiene en cuenta que los diagnósticos no muestran que los costos laborales sean los causantes de la postración de la industria. Ninguno de los cuatro grandes estudios que se han realizado en Colombia sobre empleo e industria –Misión de Empleo (1986), Chica (1996), Garay (1998) y OIT (1999)– encuentra evidencia de que el salario sea el principal determinante de la dinámica del empleo. El estudio de la OIT, el más reciente, concluye,

“... la demanda de trabajo urbana (asalariados), en el período 1982-1997 es relativamente inelástica a los costos laborales y relativamente elástica respecto a los niveles de actividad sectorial. En particular, se detecta una elasticidad empleo asalariado-costos laborales de -0.35, para el promedio ponderado de los sectores de actividad para los que se contó con información. Estos resultados sugieren que las fluctuaciones de los costos laborales, se trasladan muy atenuadas a la evolución del empleo...” (OIT 1999, pp. 41-42, subrayado mío).

Para Garay (1998, p. 233) “... los costos laborales en Colombia siguen siendo relativamente bajos si se comparan con otras economías más desarrolladas”. La OIT (1999, p. 162) también coincide en afirmar que los costos laborales en Colombia son relativamente bajos.

La disminución del costo laboral se presentó no obstante la revaluación del peso y el aumento de los cargos legales sobre la nómina. Antes de la ley 50/90 y de la ley 100/93 las cargas legales, como porcentaje de los salarios básicos, oscilaban

entre el 42.5% el 52.32%. Después de ambas leyes, los porcentajes oscilan entre 50.07% y 53.88% (Garay 1998, p. 232).

De todas maneras, la dinámica de los costos laborales lleva a reflexionar sobre la interacción entre la tasa de cambio, la revaluación del peso, el manejo de la política monetaria y el empleo.

El cuadro 1 reúne los principales componentes del costo laboral.

$$1. \text{CLU} = \frac{\text{R/IPP}}{\text{Q/E}}$$

CLU es el costo laboral unitario, R es la remuneración nominal, o costo laboral nominal, IPP es el índice de precios del productor, R/IPP es el costo laboral real, Q es el índice de la producción real, E es el número de trabajadores, Q/E es la productividad laboral real.

$$2. \text{RRU} = \frac{\text{R/IPC}}{\text{Q/E}}$$

IPC es el índice de precios al consumidor, así que RRU es la relación entre la remuneración real deflactada por el IPC (R/IPC) y la productividad real (Q/E). Las identidades 1 y 2 se diferencian solamente en que la primera incluye en el numerador el costo laboral real y la segunda la remuneración real. CLU utiliza como deflactor el índice de precios del productor (IPP) y RRU el índice de precios del consumidor (IPC).

La igualdad 1 se coloca del lado del productor y la 2 del lado del consumidor. A los productores les favorece que el CLU baje, o sea que los costos laborales crezcan a un ritmo menor que la productividad. La perspectiva de los trabajadores es diferente: les conviene que la remuneración real crezca más que la productividad laboral. O sea, que RRU suba. La figura 6 muestra que durante los noventa ambos perdieron. No obstante el claro aumento de la remuneración del trabajo, ésta se rezagó con respecto a la productividad. Los empresarios, por su parte, tuvieron que pagar unos

Cuadro 1
Costo laboral unitario y sus componentes
Industria manufacturera

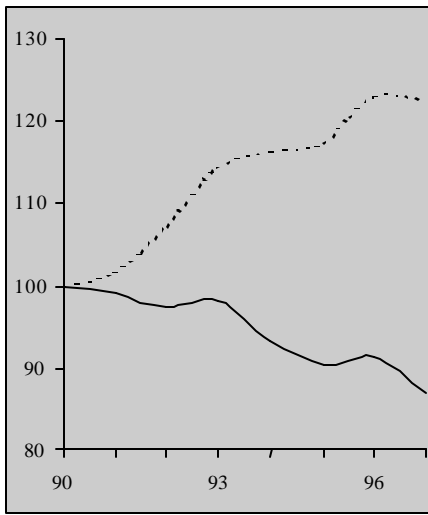
		90	91	92	93	94	95	96	97
1	R/IPC	100.0	98.3	100.2	104.2	106.1	109.5	110.7	114.2
2	R/IPP	100.0	100.8	110.2	121.2	132.5	142.1	149.1	161.3
3	Q/E	100.0	99.3	102.8	106.1	113.8	121.1	121.3	131.3
4	IPC/IPP	100.0	102.5	110.0	116.3	124.9	129.7	134.7	141.2
<hr/>									
1/3	RRU	100.0	99.0	97.5	98.2	93.2	90.4	91.3	87.0
2/3	CLU	100.0	101.5	107.2	114.2	116.4	117.3	122.9	122.8

R es la remuneración nominal, o el costo laboral nominal, IPC es el índice de precios al consumidor, IPP es el índice de precios del productor, Q es el índice de la producción real, E es el número de trabajadores, RRU es la relación entre la remuneración real (fila 1) y la productividad laboral (fila 3), CLU es el costo laboral unitario, que es igual al costo laboral real (fila 2) sobre la productividad laboral (fila 3).

Fuente: OIT (1999, pp. 35 y 160).

Figura 6

Costo laboral unitario y relación entre la remuneración real y la productividad laboral. Industria manufacturera



La línea punteada corresponde al costo laboral unitario (CLU) y la línea continua a la relación entre la remuneración real y la productividad laboral (RRU).

Fuente: OIT (1999, pp. 35 y 160), cuadro 1.

costos laborales que superaron claramente las mejoras en productividad.

Las tendencias de las curvas de la figura 6 no sólo muestran que los empresarios y los trabajadores han perdido. También pone en evidencia algo que es más interesante: el juego resultante no ha sido de suma cero sino de suma negativa. Hay un juego de suma cero cuando lo que pierden unos lo ganan los otros. Si los empresarios y los trabajadores han

perdido, el balance final es negativo. La raíz del problema es clara: la revaluación de la tasa de cambio desbalanceó la dinámica de los bienes transables y de lo no transables. El distanciamiento entre el IPC y el IPP, que marca la diferencia entre las identidades 1 y 2, se explica por el abaratamiento relativo de los transables que tienen mayor incidencia en el IPP que el IPC. La revaluación del peso ha sido determinante en el distanciamiento de las curvas y, sobre todo, en el aumento del CLU. Por tanto, el efecto tasa de cambio es evidente.

Puesto que los costos laborales en Colombia no son muy altos (Garay 1998, p. 233; OIT 1999, p. 162) y, además, no tienen una clara incidencia en el empleo (OIT 1999, pp. 41-42), si se quiere mejorar la productividad y la competitividad es necesario actuar sobre la productividad real (Q/E). Y, en tal caso, el desarrollo de una política industrial activa y el estímulo a la demanda se convierten en elementos sustantivos de la lucha contra el desempleo.

El cuadro 2 muestra que los cambios en el empleo han estado estrechamente ligados a la forma como la industria se posiciona frente al comercio internacional. La población ocupada ha disminuido en el sector de los transables y ha au-

mentado en el de no transables²⁴. Esta dinámica indica que tal vez el problema no hay que buscarlo por el lado de la oferta (costo salarial), sino por el de la demanda, en el que tanto insistió Keynes. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos refleja una pérdida de competitividad de la industria colombiana. En los últimos años, este debilitamiento de la demanda externa ha estado acompañado de una caída de la demanda interna. Las crisis de Venezuela y Ecuador están mostrando que la demanda externa no es infinita como usualmente piensan los que defienden la apertura a cualquier costo. Thirwall (1979) introduce de manera explícita la restricción de balanza de pagos, la “ley” de Thirwall establece un vínculo directo entre la evolución de la cuenta corriente y el crecimiento. No es coincidencia que la mayor crisis de la cuenta corriente se presente conjuntamente con la peor tasa de desempleo de la historia del país. El postulado de Thirwall muestra que la restricción de balanza de pagos debe considerarse en los estudios sobre el crecimiento y el empleo.

Quienes le atribuyen a la inflexibilidad salarial la principal causa del desempleo, olvidan que durante los noventa las empresas aumentaron considerablemente su deuda y que los

Cuadro 2
Población ocupada

Total	91	92	93	94	95	96	97
Transables	6031123	5871421	5920022	5781789	5872413	5701653	5586271
No transables	7993929	8247147	8748462	9048049	9286175	9138380	9651316
Total	14025052	14118568	14668484	14829838	15158588	14840033	15237587

Fuente: Cálculos de la Misión Social –DNP– a partir de la Encuesta de Hogares del DANE

costos financieros se han convertido en una de las mayores trabas a la competitividad. El saldo de la deuda externa privada pasó de US\$ 2.000 millones en 1990 a US\$ 16.000 millones en 1998. Durante los noventa el montó aumentó 800%. Si a los compromisos adquiridos con la banca internacional, se le suma la deuda con los intermediarios financieros nacionales, se concluye fácilmente que la raíz del problema de la industria no está en la inflexibilidad del mercado laboral sino en otras causas, como los altos costos financieros²⁵, la revaluación del peso y las restricciones de la demanda. La política monetaria contribuyó a crear un ambiente especulativo. La bonanza del sector financiero le impidió ver que se estaba moviendo sobre una burbuja que podía estallar de un momento a otro. Ahora que la burbuja se reventó y que los empresarios no pueden pagarle a los bancos, se pretende atribuirle el origen del desempleo a la inflexibilidad del mercado laboral. Los hechos son más contundentes que los argumentos ideológicos.

Citas

- 1 Ver, igualmente, los estudios de la Misión Rural. Por ejemplo, Echeverri y Ribero (1998).
- 2 La forma como el gobierno ecuatoriano trató de responder a la crisis antes de que asumiera la presidencia Gustavo Noboa, refleja muy bien el problema. El gobierno decidió emitir los bonos de la Agencia de Garantía de Depósito (AGD), contra los cuales el Banco Central de Ecuador debe hacer operaciones repos. Entre enero y octubre del 99 la cantidad de dinero aumentó 143%, la devaluación 146% y la inflación superó el 30%.
- 3 Si la producción real es constante, el señoraje es igual a la tasa de inflación multiplicada por la base monetaria real. En Colombia el señoraje oscila alrededor del 2% del PIB.
- 4 Y, según Barro (1997, p. 110), los resultados a los que llegan Alesina y Summers (1993) son muy frágiles y no demuestran que la independencia del banco central se refleje en una menor inflación.
- 5 Snowdon, Vane y Wynarczyk (1994, pp. 63-68) explican los detalles de la secuencia que he llamado NBI.
- 6 Es frecuente que en los debates se caricaturice la posición de los keynesianos diciendo que son populistas, y que estimulan a los gobiernos para que impriman billetes con el fin de aumentar el gasto público. No hay duda de que gobiernos irresponsables han cedido a la tentación del populismo keynesiano, pero no todo keynesianismo es populista (Bresser y Dall'Acqua 1991, Castañeda 1994).
- 7 No existe una definición única del corto plazo, pero en el contexto de este análisis, el corto plazo puede ir hasta 5 años.
- 8 Mediante las operaciones de esterilización se busca contrarrestar el aumento de la cantidad de dinero ocasionado por el cambio de los dólares a pesos. El Banco de la República y la Tesorería reducen la cantidad de dinero emitiendo bonos, como los TES (Títulos de Tesorería), en el caso de la Tesorería, o los TAN (Títulos de Ahorro Nacional) en el caso del Banco de la República.
- 9 "... parte de la crisis fiscal del país en los últimos años guardó íntima relación con la evolución de la deuda pública interna y especialmente con el servicio de la misma" (CGR 1999, p. 83).
- 10 Entre 1990 y 1998, la participación de los servicios personales en los pagos totales del Gobierno Nacional se mantuvo alrededor del 18% y la participación de las transferencias en los pagos totales aumentó del 41% al 45%.
- 11 Phillips (1958) comparó la inflación y el desempleo del Reino Unido entre 1861 y 1957. Encontró que había una relación negativa: a menor inflación mayor desempleo. Samuelson y Solow (1960) reprodujeron el ejercicio para los Estados Unidos durante el período 1900 y 1960. Exceptuando el lapso 1931-1939, los autores confirmaron las apreciaciones de Phillips. Y a esta relación negativa entre la inflación y el desempleo la llamaron la "curva de Phillips".
- 12 Ver, también, Tobin (1968).
- 13 Revista *Semana*, No. 897, julio 12-19, 1999, p. 53.
- 14 Revista *Semana*, No. 897, julio 12-19, 1999, p. 53.
- 15 Hay referencias continuas a la tasa natural de desempleo y al NAIRU (non accelerating inflation rate of unemployment), que son aspectos íntimamente ligados a la problemática derivada de la curva de Phillips.
- 16 "Al parecer sigue siendo cierto, como afirma Solow, que todo tiempo es bueno para reflexionar sobre la curva de Phillips, entendida ésta como una ecuación simple que representa la relación entre la inflación y el producto. En ese sentido estamos convencidos de la utilidad analítica del concepto" (López y Misas 1999).
- 17 Henao y Rojas (1999) estiman la tasa natural de desempleo a partir de una curva de Phillips aumentada por expectativas. Este tipo de curva de Phillips es compatible con una curva de Phillips que en el largo plazo sea vertical.
- 18 El autor trabaja con 95 países durante el período 1960-1989. "El coeficiente de la inflación (0.267) indica que un aumento del 10% en el logaritmo de la inflación, la tasa de crecimiento del producto bajaría 2.7%. La hipótesis Tobin-Mundell de una correlación positiva entre inflación y crecimiento económica es así rechazada por los datos" (Partow 1995, p. 15).
"... nuestro argumento es que la inflación en Colombia afecta el crecimiento económico mediante el canal de la productividad de los factores - o la asignación de recursos - y no a través del nivel de inversión" (Partow 1995, p. 26).
- 19 "Con base en el esquema analítico canónico de la macroeconomía y en la escogencia de ciertos valores numéricos que parecen razonables para determinados parámetros de la economía colombiana, puede decirse que la reducción de la inflación de sus niveles actuales a los propuestos como meta para 1998 (10%) tiene una ganancia de bienestar de largo plazo para la sociedad equivalente a la que tendría elevar el consumo per cápita en 1.2% del producto, sin contar los beneficios o los costos de la transición" (Posada 1995, p. 13).
- 20 "Aplicando la metodología de Ball para el cálculo de la "tasa de sacrifi-

cio" a 41 episodios de desinflación, David Yuravlivker y Zeinab Partow encontraron que ésta fue, en promedio, de 0.14%, mientras que Ball encontraba para los países de la OECD un promedio de 0.82%. El mismo trabajo encuentra que en uno de cada tres episodios, la tasa de sacrificio es negativa, es decir, que el crecimiento aumenta al tiempo que se reduce la inflación. En América Latina la relación es todavía mejor pues 8 de 14 episodios han tenido tasas de sacrificio positivas. Para Colombia el cálculo de la tasa de sacrificio para el período entre 1991 y 1997 resulta ligeramente positivo (0.03%).... El trabajo de Uribe y Arias (1998) encuentra una tasa de sacrificio para un período similar prácticamente nula aunque con signo negativo (-0.03). En otros dos episodios de desinflación (1977-1979 y 1980-1984) este trabajo encuentra tasas de sacrificio entre 0.03 y 0.04%" (Banco de la República 1998, p. 7).

- 21 El propósito de este ensayo no es discutir la pertinencia econométrica de los estudios mencionados. Se busca llamar la atención sobre su validez para explicar lo sucedido durante los noventa. Partow reconoce que "... la evidencia empírica reciente respecto a la relación entre la inflación y el crecimiento económico es ambigua. Eso no es sorprendente dado que la mayoría de los estudios han sido adelantados con datos de corte transversal. La gran variedad de variables y de muestras de países utilizadas en esos estudios hace difícil cualquier intento de comparación, y las dudas sobre la consistencia de los datos y sus definiciones complican el asunto aún más" (Partow 1995, p. 8).

"Es, por supuesto, claro que los estudios de corte transversal que utilizan datos promedios de período pueden ocultar ciertas relaciones. Sin embargo, queremos presentar evidencia empírica exploratoria que vincula la inflación con el crecimiento, por lo cual nuestras ecuaciones no se deben interpretar como relaciones estructurales. Más bien, el signo de un coeficiente estimado se debería ver como el signo de una correlación parcial entre la tasa de crecimiento y cada regresor, teniendo constantes los otros regresores" (Partow 1995, p. 11). Estas apreciaciones muestran que estamos pisando arena movediza y que los tests no tienen la suficiente fuerza para sacar conclusiones categóricas.

- 22 Ver, Tobin (1978, 1980, 1982).
- 23 "A partir del año 90 el índice de temporalidad muestra una tendencia creciente... La mayor flexibilidad en la contratación directa de trabajadores temporales después de la reforma laboral de 1990, que entró en vigencia en enero de 1991, sí parece haber tenido un efecto sobre los índices de temporalidad en el empleo" (OIT 1999, p. 28).
- 24 En el grupo de los transables hemos incluido: agricultura, caza, pesca, minas y canteras, industria manufacturera. Y en el de los no transables las demás actividades.
- 25 El 30 de junio de 1999 las empresas del sector productivo inscritas en el Registro Nacional de Valores tienen pasivos por \$ 13,2 billones. El 52% de las deudas son con entidades financieras. El pago de intereses ascendió durante el primer semestre a \$ 422.669 millones. En el mismo período la pérdida operacional fue de \$ 30.358 millones. No hay duda de que los costos financieros están ahogando a las empresas.

Bibliografía

- BANCO DE LA REPÚBLICA, "Por qué es necesario reducir la inflación en Colombia y cómo lograrlo?", Nota Editorial, *Revista del Banco de la República*, Vol. LXXI, No. 847, mayo, 1998, pp. 5-25.
- BANCO DE LA REPÚBLICA, MINISTERIO DE HACIENDA, *Acuerdo Extendido de Colombia con el Fondo Monetario Internacional*, Cartoprint Ltda., 1999.
- BARRO, Robert, *Determinants of Economic Growth. A Cross-Country Empirical Study*, The MIT Press, 1997.
- BIRCHENALL, Javier, *La Curva de Phillips, La Crítica de Lucas y la Persistencia de la Inflación en Colombia*, Archivos de Macroeconomía, No. 102, abril, DNP, 1999.
- BLANCHARD, Olivier, *Macroeconomics*, Prentice Hall, 1997.
- BRESSER Pereira L., DALL'ACQUA F., "Economic Populism versus Keynes: Reinterpreting Budget Deficit in Latin America", en: *Journal of Post Keynesian Economics*, fall, Vol. 14, No. 1, 1991, pp. 29-38.

CASTAÑEDA, Jorge, "Del Populismo al Liberalismo: la Transformación del Estado y la Economía en América Latina", en: FONDATION Jean JAURES, comp. *Lo real y lo ideal. El nuevo desafío de la Izquierda*, Nielol, Chile, 1994, pp. 31-36.

CHICA, Ricardo, coord. *El crecimiento de la productividad en Colombia*, DNP, Colciencias, Fonade, 1996.

COMISIÓN DE RACIONALIZACIÓN DEL GASTO Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, *El saneamiento fiscal, un compromiso de la sociedad. Tema I. Diagnóstico y Principales Recomendaciones*, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 1997.

CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA, CGR, "La bola de nieve del endeudamiento interno", en: *Informe Financiero*, diciembre 1995, pp. 15-29.

_____, *La situación de las Finanzas del Estado y Deuda Pública*, 1998, Bogotá, 1999.

CORTE CONSTITUCIONAL, *Sentencia C-481 de 1999. Norma acusada: Artículo 2 (parcial) de la Ley 31 de 1992*, Magistrado Ponente: Alejandro Martínez. Actor: René Vargas, policopiado, 1999.

CUKIERMAN, Alex, *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence*, Cambridge, MIT Press, 1992.

ECHAVARRÍA, Juan, "Cambio técnico, inversión y reestructuración industrial en Colombia", en: *Coyuntura Económica*, Vol. 20, No. 2, junio, 1990, pp. 103-126.

FRIEDMAN, Benjamin, "Introduction", en: Solow Robert, Taylor John, ed. *Inflation, Unemployment, and Monetary Policy*, The Alvin Hansen Symposium on Public Policy Harvard University, The MIT Press, 1998, pp. vii-xi.

FRIEDMAN, Milton, "Unemployment versus Inflation? An Evaluation of the Phillips Curve", en: *IEA Lecture*, No. 2, 1975, pp. 30-35.

_____, "Inflación y Desempleo", en: *Los premios Nobel de Economía*, Fondo de Cultura Económica, 1978, pp. 313-341, 1998.

GARAY, Luis, direc. *Colombia: estructura industrial e internacionalización 1967-1996*, DNP, Bogotá, 1998.

HENAO, Marta y ROJAS Norberto, "La Tasa Natural de Desempleo en Co-

- lombia”, en: *Coyuntura Económica*, Vol. XXIX, No. 3, septiembre 1999, pp. 79-94.
- HUME, David, *Essays*, Oxford University Press, 1999.
- LOPEZ, Enrique, MISAS, Martha, *Un Examen Empírico de La Curva de Phillips en Colombia*, Banco de la República, policopiado, 1999.
- MACHADO, Absalón, “Elementos para una Política de Desarrollo para la Agricultura en Colombia”, en: Bernal Jorge, comp. *Integración y Equidad. Democracia, Desarrollo y Política Social*, Viva la Ciudadanía, Tercer Mundo, Bogotá, 1994, pp. 203-230.
- MANKIW, Gregory, *Principles of Economics*, The Dryden Press, 1998.
- MISION DE EMPLEO, “El Problema Laboral Colombiano: Diagnóstico, Perspectivas y Políticas. Informe Final de la Misión Chenery”, en: *Economía colombiana*. Separata No. 10, agosto-septiembre, 1986.
- ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO, OIT., *Empleo. Un Desafío para Colombia*, OIT, 1999.
- PARTOW, Zeinab, *Una investigación empírica sobre el impacto de la inflación en el crecimiento económico de Colombia, 1951-1992*, Borradores Semanales de Economía, No. 17, Banco de la República, 1995.
- _____, *La relación inflación-crecimiento: un resumen con algunas implicaciones para Colombia*, Borradores Semanales de Economía, No. 23, Banco de la República, 1995.
- PHILLIPS A., “The Relationship Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957”, en: *Economica*, noviembre, 1958, pp. 283-299.
- POSADA, Carlos, *El costo de la inflación (Con Racionalidad y Previsión Perfectas)*, Borradores Semanales de Economía, No. 30, Banco de la República, 1995.
- QUAH, Danny, HALDANE Andrew, *UK Phillips Curves and Monetary Policy*, <http://econ.lse.ac.uk/staff/dquah/recout1.html>, 1999.
- SAMUELSON, Paul, SOLOW, Robert, “Analytical Aspects of Anti-Inflationary Policy”, en: *American Economic Review*, may., 1960.
- SNOWDON, Brian, VANE Howard, WYNARCZYK, Peter, *A modern guide to macroeconomics. An introduction to competing schools of thought*, Edward Elgar, University Press, Cambridge, 1994.
- SOLOW, Robert, TAYLOR, John, ed. *Inflation, unemployment, and monetary policy*, The Alvin Hansen Symposium on Public Policy Harvard University, The MIT Press, 1998.
- THIRWALL A. P., “The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Differences”, en: *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 32, pp. 45-53, 1979.
- TOBIN, James, “The cruel dilemma”, en: Phillips Almarin, ed. *Price issues in theory, practice, and policy*, University of Pennsylvania Press, 1967. Reproducido en *Essays in Economics. Volume 2: Consumption and Econometrics*, MIT Press, 1987, pp. 3-10.
- TOBIN, James, “Phillips Curve Algebra”, en: *Essays in Economics. Volume 2: Consumption and Econometrics*, MIT Press, 1987, pp. 11-15, 1968.
- _____, “Monetary policies and the economy: The transmission mechanism”, en: *Southern Economic Journal*, Vol. 44, No. 3, January, pp. 421-431. Reproducido en *Essays in Economics. Theory and Policy*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1995, pp. 3-13, 1978.
- _____, *Acumulación de activos y actividad económica*, Alianza Editorial, Madrid, 1980.
- _____, “Money and Finance in the Macroeconomic Process”, en: *Journal of Money, Credit and Banking*, No. 14, pp. 171-204, 1982.
- URIBE, José, *Inflación y Crecimiento Económico en Colombia, 1951-1992*, Borradores Semanales de Economía, No. 1, Banco de la República, 1994.
- URIBE, José y ARIAS, Andrés, *Inflación en Colombia: Historia de un flagelo*, ponencia presentada en el seminario “Por qué es importante reducir la inflación en Colombia y cómo hacerlo?”, mayo, Bogotá, policopiado, 1998.

