

- + **Desindustrialización** en Colombia
- + Requerimientos de capital bajo **Basilea III**
- + **Política fiscal** en Colombia

- + Contra - Reportaje de Anif a **Diego Palacio**, ex ministro de Protección Social

financiera

carta

JULIO/SEPTIEMBRE 2012

159

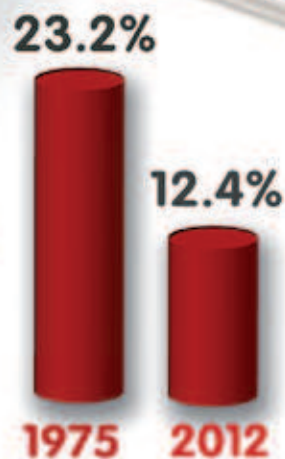


Minería



Desindustrialización en Colombia

Industria



No.159 Julio - Septiembre de 2012

**Carta Financiera es una publicación
de la Asociación Nacional de
Instituciones Financieras - ANIF**

Resolución No.002012 de 1975
Tarifa postal reducida 2010-256 4-72
La Red Postal de Colombia
ISSN No.0120-3436

DIRECTOR
Sergio Clavijo

SUBDIRECTOR
Alejandro Vera

SECRETARIA GENERAL
Helena Hidalgo

INVESTIGADOR JEFE
David Malagón

INVESTIGADORES ANIF
Margarita Cabra
Raúl Alejandro Fandiño
Alejandro González
Manuel I. Jiménez
Manuel A. Pinilla
María P. Salcedo
Santiago Mora
Nelson Vera
Sandra Zamora
Ana M. Zuluaga

EDITORIA
Ximena Fidalgo

DISEÑO Y PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez

ILUSTRACIÓN CARÁTULA
Luz Stella Sánchez

IMPRESIÓN
Prensa Moderna

DIRECTORA DE PUBLICIDAD Y MERCADEO
María Inés Vanegas
Publimarch Ltda. Tel 312 45 03



SUSCRIPCIONES

Amanda González
Calle 70 A No.7-86

Tels 543 30 55 / 310 15 00 / 312 44 70
Desde cualquier parte del país sin costo
01 800 011 99 07
Fax 235 59 47 / 312 45 50 Bogotá

DISTRIBUCIÓN
DISTRIBUIDORA COLOMBIA

CORREO ELECTRÓNICO **anif@anif.com.co**
PÁGINA WEB **www.anif.co**

Se prohíbe la publicación parcial o total
de los artículos de **Carta Financiera**
sin previa autorización.



Sumario Julio - Septiembre de 2012

EDITORIAL

- 4** Calidad de la **Agenda Legislativa Económica**
de 2010 - 2012

ACTUALIDAD ECONÓMICA

- 11** **La desindustrialización en Colombia**
Sergio Clavijo, Alejandro Vera y Alejandro Fandiño
- 27** **Los mercados financieros de los países andinos**
y la nueva agenda regulatoria
Arturo José Galindo
- 34** **Política fiscal en Colombia**, aprovechamiento
de su potencial para lograr una sociedad más equitativa
Lars Christian Moller
- 43** Efectos de la apelación en el **sistema judicial colombiano**
Sebastián Riomalo
- 51** Transición demográfica y **mercado hipotecario**
María Paula Salcedo P. y Carlos Andrés Morales-Torrado

NOTAS DESTACADAS DE ANIF

- 63** **Pobreza absoluta, indigencia y desigualdad:**
resultados de 2011
- 67** **Hacia una reforma tributaria estructural:**
la versión 2012

Contra - reportaje Anif

- 72** **Diego Palacio Betancourt**
ex ministro de Protección Social

TORRE DE MARFIL

- 78** **Seguros de sí mismos:** Wall Street, Washington,
y la educación de un presidente
Libro escrito por Ron Suskind
Comentado por: Sergio Clavijo

Calidad de la **Agenda Legislativa Económica** de 2010-2012

“A nivel sectorial, el gobierno sale bien librado en las agendas relacionadas con el sector financiero (3.8/5.0) y, curiosamente, en la de infraestructura (también 3.8) por cuenta de la Ley de APPs y la creación de la ANI. Las áreas de mayor descalabro en calidad legislativa están en el frente laboral (2.2/5.0); la justicia (0.8/5.0); la ausencia de reformas a la educación superior (0.8) y en lo pensional (0.8).”

La Administración Santos cumplió sus primeros dos años, el pasado 7 de agosto, y los diversos balances que se han hecho de sus ejecutorias dejan sabores encontrados. Dichos balances han tendido a ser favorables en el plano diplomático, al lograr establecer mejores puentes de entendimiento con vecinos belicosos y de complicadas ideologías socialistas-bolivarianas, incluyendo allí a un número considerable de países (Venezuela, Ecuador, Bolivia, Nicaragua y, con rasgos similares a nivel diplomático, Brasil y Paraguay). Esa neutralización era importante no sólo para poder resguardar mejor nuestras fronteras, sino para (eventualmente) rescatar el comercio internacional, tan afectado tras el estruendoso fracaso de la CAN-G3.

También ha resultado favorable el viraje político-económico adoptado por Santos hacia un manejo más centrista e incluyente en lo social, respecto de la polarización generada por Uribe-I-II (2002-2010), quien, viudo del poder, ahora sobrepone sus intereses a los de la Patria. No sólo ha sido a nivel de discurso, sino que la Administración

Santos se la jugó a favor de la polémica Ley de Víctimas y de Restitución de Tierras (Ley 1148 de 2011), la cual generará presiones fiscales que pronto deberán enfrentarse.

Anif no sólo aplaude y comparte la actual orientación de la diplomacia colombiana y el viraje político hacia una sociedad más incluyente, sino que hace sus mejores votos para que los frutos de dichas políticas logren cristalizarse durante “el segundo tiempo” de la Administración Santos (2013-2014), el cual ya se ha iniciado. Infortunadamente, en estos frentes favorables (diplomático-políticos) no contamos con suficientes resultados medibles de forma objetiva, lo cual nos impide incluirlos directamente en las áreas de evaluación cuantitativa sobre la calidad de la agenda económica legislativa adelantada durante 2010-2012, cuyo balance ahora pasamos a reportar.

Antes de presentar dichos resultados, vale la pena aclarar que aquí no estaremos evaluando (aún) el desempeño macroeconómico propiamente dicho (crecimiento, desempleo e inflación). Como es sabido, en estos resultados se

conjugan factores internos y externos. Si atribuimos los resultados del año 2010 a la saliente Administración Uribe-II, tenemos que el promedio anual de crecimiento durante 2011-2012 sería un satisfactorio 5.2%, suponiendo una expansión del PIB-real del 4.5% en 2012. Nótese que este resultado supera nuestro potencial de crecimiento quinquenal anual (4.5%) gracias al auge de los *commodities*; sin embargo, el período 2013-2014 luce complicado por cuenta de la prolongada crisis del mundo desarrollado y se requerirán políticas proactivas para intentar replicarlo en los próximos dos años.

El promedio de desempleo abierto se perfila hacia un preocupante 10.7% (suponiendo un 10.5% durante 2012). Esta cifra todavía es la más elevada de la región y continúa cargada de altísima informalidad (50%-60%). Si bien cabe aplaudir el descenso del desempleo, sus niveles y baja calidad continúan siendo demasiado

elevados, tal como lo ha reconocido el propio gobierno. Todo ello está teniendo negativas repercusiones sobre la productividad multifactorial de Colombia (ver *Informe Semanal* No. 1133 de julio de 2011).

Por último, la inflación ha promediado un satisfactorio 3.2% anual, lográndose ubicar (por tercer año consecutivo) en el rango de largo plazo del 2%-4%. Este buen resultado, sin embargo, es más un mérito de la independencia del Banco de la República que de las “vociferantes” peticiones gubernamentales para que se altere el acertado curso de la política monetaria-cambiaria.

Metodología de evaluación de la calidad legislativa

Estaremos evaluando tres aspectos cruciales de cualquier cambio legislativo, a saber: i) su espíritu; o sea, su orientación y propósito legislativo-

constitucional; ii) el alcance de dicho propósito a través de lo finalmente plasmado en las leyes o decretos; y iii) la calidad de la implementación. En cada uno de estos aspectos asignaremos una calificación máxima de 3 puntos cuando se hayan cumplido los objetivos de forma óptima; 2 puntos cuando ello haya resultado regular; 1 punto cuando las cosas hayan salido mal; y cero cuando no se hayan adelantado las respectivas tareas.

No asignaremos puntaje (N.A: no aplica), cuando, por ejemplo, no haya ocurrido la implementación (el caso del desmonte del 4x1.000 aprobado para el período 2014-2018), en cuyo caso sólo ponderaremos sobre los valores asignados a las áreas i) y ii), antes señaladas. Para facilitar la lectura de la puntuación final, hemos reescalado dichas calificaciones al rango de 0 (peor desempeño) a 5 (desempeño óptimo). Esto quiere decir que puntajes por debajo del tradicional 3.0 significan la “pérdida de la materia” durante 2010-2012.

Cuadro 1. Calidad de la Agenda Legislativa 2010-2012

	Espíritu (Bueno: 3; regular: 2; malo: 1)	Ley	Implementación (Máximo: 5; mínimo: 0)	Calificación promedio reescalada
Financiero-Mercado de capitales				3.8
Prepago crediticio: Ley 1555 de 2012	3	3	N.A.	5.0
Medidas macroprudenciales Superfinanciera	3	3	2	4.4
Introducción ETF: Decreto 4805 de 2010	3	3	2	4.4
Desmonte 4X1.000: Art. 3 Ley 1430 de 2010	3	2	N.A.	4.2
Extensión de las libranzas: Ley 1527 de 2012	2	1	N.A.	2.5
Topes tarifas servicios financieros: Art. 63 Ley 1430 de 2010	1	1	2	2.2
Infraestructura				3.8
Ley de APPs: Ley 1508 de 2012	3	2	N.A.	4.2
Creación ANI: Decreto 4165 de 2011	3	2	1	3.3
Fiscal				3.1
“Mini-Reforma Tributaria”: Ley 1430 de 2010	3	2	3	4.4
Regla fiscal: Ley 1473 de 2011	2	2	2	3.3
Reforma al sistema de regalías: Acto Legislativo 5 de 2011	3	2	1	3.3
Criterio de sostenibilidad fiscal: Acto Legislativo 3 de 2011	3	1	1	2.8
Sobretasa impopatrimento: Decreto 4825 de 2010	1	1	3	2.8
Privatización Ecopetrol: Decreto 4820 de 2010	3	0	N.A.	2.5
Reforma Tributaria Estructural	3	0	N.A.	2.5

N.A.= No aplica.

Fuente: elaboración Anif.

Resultados agregados sobre la calidad legislativa

Como veremos, la Administración Santos obtuvo un promedio (simple) de calificación, sobre la calidad de la agenda legislativa económica del período 2010-2012, de 2.9 sobre un máximo de 5.0. En aquellos frentes en que las tareas se cumplieron en todas sus fases (espíritu, ley e implementación) la calificación se elevó ligeramente a 3.2, mientras que en aquellas donde se estructuraron propuestas sin lograr las respectivas reformas constitucionales (caso de la justicia) o de ley (la educación o la tributaria) se obtuvo un pobre desempeño de sólo 2.5/5.0.

A nivel sectorial, el gobierno sale bien librado en las agendas relacionadas con el sector financiero (3.8/5.0) y, curiosamente, en la de infraestructura (también 3.8) por cuenta de la Ley de APPs y la creación de la ANI, ver cuadro 1. Esto último a pesar de que los avances de obra (propriadamente dichos) registran un mal balance ante la opinión pública, por cuenta de la persistencia de problemas jurídicos, ambientales y financieros (ver *Informe Semanal* No. 1122 de mayo de 2012). Las áreas de mayor descalabro en calidad legislativa están en el frente laboral (2.2/5.0); la justicia (0.8/5.0); la ausencia de reformas a la educación superior (0.8) y en lo pensional (0.8).

Explicación de los resultados a nivel sectorial

No sobra recalcar que estas evaluaciones se refieren a la calidad de la legislación y NO al desempeño del sector durante 2010-2012. Es posible que mejoras en la calidad legislativa tarden años en ver sus frutos, pero el resultado histórico será atribuible al acierto logrado en estos frentes legislativos (todo lo demás constante).

1. Sector financiero-Mercado de capitales (3.8/5.0)

Ésta fue el área con la mejor calificación legislativa (3.8/5.0), poniendo de presente que los progresos más significativos se logran “en aguas calmas” y no en medio de las tormentas financieras. Varios de los cambios apuntan a superar los problemas de “enanismo” crediticio, con relaciones frente al PIB de sólo un 36% en Colombia vs. un 90% en Chile, para lo cual se trabajó en el desmonte del 4X1.000, pero, infortunadamente, se profundizó el impuesto patrimonial. Un logro importante provino de la posibilidad de realizar pagos anticipados, sin sanción, para créditos hasta por \$499 millones (880 SMLVs), según la Ley 1555 de 2012, lo cual ameritó la máxima calificación a nivel del espíritu y lo logrado en la norma (ver *Informe Semanal* No. 1134 de agosto de 2012). Sin embargo, ese derecho válido de los consumidores bien puede acarrear alzas *ex ante* en las tasas de interés bancarias, pues claramente las entidades financieras tienen que contemplar la probabilidad de dicho prepago y planear las contingencias de fondeo que ello les representará. También obtuvieron una elevada calificación las medidas macroprudenciales de la Superfinanciera (SF) de octubre de 2011, relacionadas con tensionar la matriz de Pérdidas Dado Incumplimiento (PDI) para los créditos de consumo sin adecuadas garantías. Ello después se complementó con provisiones adicionales (equivalentes al 0.5%) para entidades con deterioros marginales en sus carteras de consumo. La reglamentación de los ETFs (*Exchange Traded Funds*), mediante Decreto 4805 de 2010, introdujo la posibilidad de recrear índices accionarios vía replicación sintética, reduciendo costos-comisiones gracias a una estrategia pasiva, lo cual ameritó la máxima calificación en el espíritu y en lo logrado en la norma. Su im-

plementación todavía tiene camino por recorrer, pues tan sólo contamos con el ETF iColcap y su volumen no se ha incrementado sustancialmente. El desmonte del 4X1.000 obtiene una alta calificación a nivel del espíritu de la reforma, donde lo malo ha sido su tardío desmonte (4.2/5.0). También evaluamos positivamente el sentido de la extensión de las libranzas (Ley 1527 de 2012), pero nos preocupa que se puedan llegar a desvirtuar las bondades de las bajas garantías requeridas cuando se trata de trabajadores de nóminas vs. los independientes. Castigamos la adopción de topes a los servicios financieros (Artículo 63, Ley 1430 de 2010), lo cual obedeció más a una “bravuconada” que a recomendaciones técnicas estructuradas (ver *Comentario Económico del Día* 31 de enero de 2012). A la hora de la implementación, al menos se limitó el control al caso de las tarifas en cajeros ajenos a la red.

2. Infraestructura (3.8/5.0)

Los dos primeros años de la Administración Santos se le fueron organizando institucionalmente el caótico sector de la infraestructura, un verdadero talón de Aquiles para propósitos de acelerar el crecimiento e incrementar las ganancias en productividad. La Ley de APPs permitirá canalizar la inversión privada hacia proyectos de infraestructura. Sin embargo, ella impuso estrechos límites al aporte público (20%), lo cual puede minar el apalancamiento de proyectos clave, lo cual la deja con un 4.2/5.0.

La creación de la ANI (Decreto 4165 de 2011) era indispensable tras el continuo desastre del Inco durante 2003-2011. Gracias a ello, ya se tienen proyectos de concesiones por valor cercano a los \$40 billones, lo cual debería permitir elevar dicha inversión del 1% al 3% del PIB anualmente durante los próximos años. El problema ha radicado en que la sola estructuración de los proyectos resulta insuficiente para ponerlos a

andar a ritmo adecuado. Todavía falta englobar su potencial de soluciones a nivel de los problemas ambientales, étnicos y de predios, que son los elementos que mantienen postradas las obras civiles. Todo lo anterior nos deja con un balance de 3.3/5.0 en este frente de la ANI.

3. Política fiscal (3.1/5.0)

La llamada Mini-Reforma Tributaria (Ley 1430 de 2010), sin llegar a ser estructural, hizo aportes relevantes en materia de recaudo. El “taponamiento” del 4X1.000 (+0.2% del PIB) y la eliminación de la deducción por inversión en activos fijos (+0.7% del PIB, aplicando desde 2012) fueron determinantes en la recuperación de los recaudos a niveles del 14% del PIB. Ello amerita la elevada calificación de 4.4/5.0.

En lo referente a la regla fiscal, Anif considera que ella debió ser precedida de un ajuste fiscal estructural del 1%-2% del PIB por la vía de elevar el recaudo. Su implementación también se ubica en el plano intermedio, pues el Plan Financiero 2012-2013 incluye un período de transición y no contempla (como debería) “una regla de oro” para excluir de allí los gastos no recurrentes destinados a la inversión en infraestructura, lo cual forma parte de las “mejores prácticas” internacionales. Esto nos deja con un balance regular de 3.3/5.0.

La reforma constitucional referida a las regalías (Acto Legislativo 5 de 2011) hizo bien en repartir de forma más amplia-equitativa dichos recursos, pero lastimosamente cedió a la temida atomización en la aplicación de ellos. Esto dejará tan sólo un adicional del 0.5%-0.7% del PIB para infraestructura (algo cercano al 40%-50% de los recursos adicionales estimados). El resto se estará destinando a temas que pueden sonar bien (innovación y capacitación), pero que seguramente terminarán en burocracia territorial. El balance que obtenemos es un regular de 3.3/5.0.

La reforma constitucional sobre “Sostenibilidad Fiscal” (Acto Legislativo 3 de 2011) no salió bien, pues su propósito de elevarla a un “principio” terminó en un mero “criterio” (otra opinión). Prueba de ello es que, a la fecha, nadie la ha invocado para frenar las temerarias tutelas que continúan desangrando al fisco por cuenta de los carruseles pensionales de la propia Rama Judicial o los ilimitados servicios en la salud. Todo lo anterior nos deja con una pérdida de esta asignatura (2.8/5.0).

La idea de que para “obras extraordinarias” se requieren “recursos extraordinarios” no ha logrado hacer curso frente a la Administración Santos. Durante la emergencia económica de finales de 2010 se conocieron decretos-ley para enajenar un 10% de Ecopetrol y destinarlo a la infraestructura (Decreto 4820 de 2010). Sin embargo, la Corte Constitucional declaró inexecutable dicha medida y el gobierno ha continuado dándole largas al tema, siendo evidente la postración del sector. Ello nos arroja un pobre balance en este frente, con calificación de 2.5/5.0. Algo similar ha ocurrido con la recurrente postergación de la Reforma Tributaria Estructural (ver *Informe Semanal* No. 1128 de junio de 2012), la cual también arroja un pobre balance de 2.5/5.0.

4. Política comercial (2.8/5.0)

Después de largos procesos iniciados durante Uribe I-II, la Administración Santos ha venido a cosechar la concreción de diversos TLCs (EFTA, Canadá, EE.UU y pronto con la Unión Europea). Todos ellos serán cruciales para eventualmente abrir la economía colombiana, tras más de veinte años de discursos en esa dirección. De hecho, la relación exportaciones de bienes-servicios/PIB de Colombia continúa estancada en el 18% vs. un promedio del 32% en América Latina. La implementación de dichos acuerdos todavía representa un gran desafío en materia

de logística-multimodal, producto del atraso en infraestructura ya comentado. A ello debe añadirse la falta de coordinación estatal para dotar y elevar la eficiencia de la Dian, el Invima y el ICA, todo lo cual arroja un balance regular (3.3/5.0), ver cuadro 2.

Un frente donde hubo bastante improvisación fue el referente a las reformas arancelarias unilaterales adoptadas por Colombia, supuestamente para combatir la apreciación cambiaria (Decretos 4114-4115 de 2010), y la contrarreforma posterior (Decretos 492-511-562-2616-2917 de 2011). Esa prematura desgravación arancelaria, pasando rápidamente del 12.2% al 6.5% en el promedio, ha puesto exagerada presión sobre el sector productivo colombiano. A ello debe añadirse: i) la fatal conjugación de la apreciación cambiaria (con desalineamiento del 10%-15% respecto a la PPA); ii) la inflexibilidad laboral; y iii) la carencia de adecuada infraestructura. Este conjunto de desatinos arroja un pobre balance de 2.2/5.0.

5. Salud (2.6/5.0)

Si bien se lograron algunos avances operativos mediante la Ley Ordinaria 1438 de 2011, dejando un balance de la misma en 3.3/5.0, ello ha resultado claramente insuficiente, tal como ya lo comentamos. El gobierno trabajó en un proyecto de Ley Estatutaria de la Salud, fundamental para organizar el sector, y la dejó sucumbir de “muerte-política natural” en la siguiente legislatura, aduciendo “poco interés-efectividad”. Hoy el desangre de los recobros No-POS y el desorden en los regímenes contributivos/subsidiados deja al descubierto la magnitud de tan colosal error, lo cual arroja un balance desastroso de 1.7/5.0.

6. Política laboral (2.2/5.0)

Se sabía que la llamada “Ley de primer empleo” (Ley 1429 de 2010) no

Cuadro 2. Calidad de la Agenda Legislativa 2010-2012

	Espíritu (Bueno: 3; regular: 2; malo: 1)	Ley	Implementación (Máximo: 5; mínimo: 0)	Calificación promedio reescalada (Máximo: 5; mínimo: 0)
Comercial				2.8
TLCs	3	2	1	3.3
Reforma arancelaria: Decretos 4114-4115 de 2010 y 492-511-562-2616-2917 de 2011	2	1	1	2.2
Salud				2.6
Ley Ordinaria: Ley 1438 de 2011	2	2	2	3.3
Actualización POS: Acuerdo CRES 29 de 2011	3	2	1	3.3
Homologación POS: Acuerdo CRES 32 de 2012	3	1	0	2.2
Ley Estatutaria: Proyecto de Ley 186 de 2010	2	0	N.A.	1.7
Laboral-"Ley de primer empleo": Ley 1429 de 2010	2	1	1	2.2
Justicia-Proyecto de Acto Legislativo 7 de 2011	1	0	N.A.	0.8
Educación-Proyecto de Ley 112 de 2011	1	0	N.A.	0.8
Pensional	1	0	N.A.	0.8
Total				2.9
Subtotal medidas implementadas				3.2
Subtotal medidas no implementadas				2.5

N.A.= No aplica.

Fuente: elaboración Anif.

arrojaría resultados significativos en la formalización laboral, pues había sido probada por gobiernos anteriores sin mayores resultados. Las cifras en este frente son tozudas: la relación contribuyentes a seguridad social/PEA se ha mantenido en el 33% durante los últimos quince años. Más aun, si incluimos allí únicamente a los cotizantes de doce meses continuos, actualmente dicha relación es tan sólo del 15%. El gobierno insiste (erradamente) en medir creación de empresas y no trabajadores formales que cotizan, sabiendo que muchas de ellas son empresas "fantasma" creadas para hacerse al subsidio, tal como lo denunció el propio Min-Protección en su momento. En este frente el balance también es muy precario, arrojando un 2.2/5.0.

7. Justicia (0.8/5.0)

Lo que comenzó como una reforma con elementos valiosos de descongestión en la Rama Judicial terminó

convertida en uno de los mayores fiascos políticos de la Administración Santos. Los objetivos centrales pronto se fueron desfigurando, al no contemplarse correcciones efectivas frente a las fallas estructurales. A cambio de ello se dio preeminencia a temas que terminaron por hundir su cometido: a) fuero especial militar; b) doble instancia en juzgamiento de parlamentarios; c) ampliación de los períodos para los magistrados; y d) la cuasi eliminación del régimen de inhabilidades (ver *Comentario Económico del Día* 1° de agosto de 2012).

8. Educación (0.8/5.0)

Al igual que con la Justicia, la reforma a la educación superior ha sido un área de elevado desgaste político y sin resultados rescatables. El proyecto de Ley 112 de 2011 terminó en paros universitarios y con repetidas postergaciones en sus discusiones. Así, se fue hundiendo la loable idea de alle-

gar recursos privados para ayudar a fondear las universidades públicas, tal como ocurre en buena parte de Estados Unidos, con excelentes resultados. La anacrónica izquierda cataloga esa idea de "privatización de lo público", sin proponer alternativas que eviten deterioros fiscales.

9. Pensiones (0.8/5.0)

Tal vez no existe un tema más importante hacia el mediano plazo que la reforma pensional, pero aquí la Administración Santos ha mostrado su mayor miopía fiscal. Ahora se anuncia que habrá una reforma para volver aún más laxas las condiciones de acceso a pensiones y regalar BEPs (además de las viviendas). La fatal experiencia de Europa debería enseñarnos la importancia de tomar correctivos, en edad y tasas de reemplazo, con décadas de antelación, para evitar el abismo fiscal que hoy padece el mundo desarrollado por cuenta de dicha imprevisión (ver *Informe Semanal* No. 1111 de febrero de 2012). 

La desindustrialización en Colombia



Sergio Clavijo, Alejandro Vera y Alejandro Fandiño

Introducción

Durante los años 1975-2012, Colombia ha venido experimentando un proceso de desindustrialización a través del cual su relación Valor Agregado Industrial/PIB ha venido descendiendo de niveles del 24% hace tres décadas a uno del 15% hace una década y actualmente se perfila hacia tan sólo un 9%-12% en dicha relación hacia el período 2012-2020. En términos de generación de empleo, la industria aportaba cerca del 25% del total del empleo hace tres décadas, hace una década aportaba el 23%, pero actualmente sólo contribuye con el 13%.

Detrás de este proceso usualmente están las llamadas “fuerzas seculares” que explican que, una vez completada la primera fase de “industrialización de manufactura simple”, se da un proceso de expansión del sector terciario de servicios, comprimiendo entonces las

participaciones del sector agropecuario y manufacturero dentro del PIB.

Sin embargo, en el caso de economías que crecen principalmente a través de las exportaciones de *commodities*, tipo enclave, el descenso en dichos aportes del sector industrial a la economía tiende a acelerarse. Esto como resultado de los efectos de la conocida Enfermedad Holandesa (EH), donde la abundancia de divisas de dichas exportaciones de *commodities* trae aparejada una apreciación cambiaria real y persistente que tiende a comprimir el valor de las exportaciones de los productos industriales y agroindustriales, precisamente los que eran intensivos en mano de obra.

Ahora bien, este auge exportador de *commodities* no necesariamente tiene que terminar en una “maldición”: muchas divisas y pocos empleos, con riesgo de graves desequilibrios sociales. Pero, para evitar dicha

desgracia, se requieren reformas estructurales oportunas y de gran calado que permitan: i) modernizar la infraestructura de transporte, para así abaratar los costos de exportación/importación de productos diferentes a los *commodities* (compensando la apreciación cambiaria); y ii) reformas laborales que permitan volver competitiva la mano de obra a nivel internacional, reduciendo los “costos laborales unitarios” (= variación del salario real – variación de la productividad laboral).

Durante el período 2003-2012, Colombia ha venido atravesando por un auge exportador minero-energético que contiene muchos de los riesgos que entraña la Enfermedad Holandesa

* Director, subdirector e investigador de Anif, respectivamente.
Email: sclavijo@anif.com.co



“ Durante el período 2003-2012, Colombia ha venido atravesando por un auge exportador minero-energético que contiene muchos de los riesgos que entraña la Enfermedad Holandesa ”

(antes comentada). Por ejemplo, nuestro sector minero-energético ha estado creciendo a ritmos promedio del 11.8% anual frente al 3.8% anual observado en la economía colombiana como un todo. Esto explica que la participación del sector minero-energético dentro del PIB se haya incrementado del 3% a cerca del 8% durante la última década, teniendo como contrapartida el descenso en la participación agroindustrial antes señalada.

De forma similar, las exportaciones del sector minero-energético han crecido a ritmos del 24% anual (en dólares) frente al 10% anual del conocido sector de las “exportaciones no tradicionales”. Esto explica que la composición de las exportaciones tradicionales vs. las no tradicionales haya virado de cerca de un 50%-50% a cerca de un 70%-30% durante la última década, con claro favoritismo hacia el sector minero-energético.

El sector minero-energético se ha convertido prácticamente en un “monoatractor” de la Inversión Extranjera Directa (IED). Por ejemplo,

durante el período 2005-2011, dicha IED promedió cerca de US\$10.600 millones por año, donde casi un 65% se destinó a dicho sector minero-energético, siendo notoria la ausencia de proyectos “cero-kilómetros” que pudieran desarrollar procesos industriales con tecnología de punta, como tiende a ocurrir en Asia y hasta en algunos países de Centroamérica, ver Anif (2010).

En el corto plazo, son innegables los beneficios de este auge minero-energético, aun bajo su actual formato de enclave-exportador. Gracias a ello, Colombia ha logrado superar su recurrente problema de déficit externo en la balanza comercial, lo cual le impedía enfrentar su “brecha externa” y flotar su tasa de cambio. No obstante, el promedio de su balanza comercial externa ha bordeado un -0.7% del PIB por año durante la última década frente a cifras que alcanzan un 3%-6% del PIB en países con estructuras similares y en momentos de buenos términos de intercambio (como en Venezuela, Argentina, Chile, Perú y Brasil).

La paradoja a este respecto es que dicha mejoría en su balanza comercial externa no ha logrado traducirse en superávits en la balanza de pagos (como un todo) en ningún año de la última década. De hecho, su debilidad externa continúa siendo estructural, pues dicho déficit externo ha promediado un -2.2% del PIB por año durante 2002-2011. De esta manera, hacia el mediano plazo la preocupación es doble: i) no está clara la duración de dicho auge minero-energético, pues nuestras reservas de petróleo tan sólo alcanzan actualmente para unos 8 años vs. los casi 300 años que exhibe Venezuela (aunque nuestras reservas de carbón sí tienen un carácter de largo aliento); y ii) la composición productiva de la agricultura y la industria está arrojando pérdidas prematuras de participación tanto a nivel de valor agregado como de empleo, agravando el problema de distribución del ingreso.

Este débil balance externo de Colombia debe ponernos en guardia en al menos dos frentes: i) debe acelerarse una reforma laboral que permita flexibilizar el costo de la mano de obra, principalmente a través del desmonte de los “pagos no salariales” en cabeza de las firmas; y ii) debemos “sembrar” la actual bonanza bajo la forma de adecuada infraestructura de transporte (de todo tipo), para así poder enfrentar la marcada apreciación cambiaria (acumulando ya un 15%-20% real contra nuestros principales socios comerciales, durante la última década). El objetivo de este documento es analizar las tendencias de este proceso de desindustrialización durante 1965-2012, tratando de separar lo que sería un “movimiento secular” (normal) de aquellos factores que lo han acelerado por cuenta de la Enfermedad Holandesa. Para alcanzar este propósito, inicialmente expondremos las teorías de Enfermedad Holandesa y “movimiento secular”. Por razones de espacio, en esta versión no incluiremos una serie de evaluaciones de tipo econométrico, cuyos resultados refuerzan los de esta investigación.

Uno de los principales mensajes de este documento es que la desindustrialización ocurre por dos vías: i) la vía secular resultante de etapas del desarrollo, típicas del mundo desarrollado; y ii) como resultado de los choques externos que mejoran los volúmenes y los precios de los *commodities*, procesos típicos del mundo emergente, donde su efecto último dependerá de la forma en que se enfrente la llamada EH.

En el caso de Colombia, veremos que la acelerada desindustrialización se constata a través de la caída en la relación Valor Agregado Industrial/PIB, la cual pasó de casi el 25% a mediados de los años setenta hacia un 20%-22% en los ochenta y ahora se perfila hacia sólo un 12%. Dicha desindustrialización ha estado asociada a: i) las serias dificultades estructurales para proveer los servicios más básicos (energía, telecomunicacio-

nes, vías de transporte); y ii) el efecto del auge minero-energético, acompañado de encarecimiento relativo de la mano de obra y marcada apreciación real de la tasa de cambio, lo cual confirma la hipótesis de la EH.

Estas conclusiones resultan particularmente relevantes para Colombia en la coyuntura actual. En primer lugar, por el advenimiento de una serie de TLCs que inevitablemente expondrán nuestra economía a la competencia mundial, de una forma que históricamente nunca habíamos experimentado. En segundo lugar, porque ya se ha iniciado la “tercera revolución industrial”, sin que algunos académicos “puros” y otros funcionarios públicos se hayan dado por aludidos.

Las admoniciones que a este respecto ha venido haciendo *The Economist* (2012, p.15) hablan por sí solas:

“En el caso de Colombia, veremos que la acelerada desindustrialización se constata a través de la caída en la relación Valor Agregado Industrial/PIB, la cual pasó de casi el 25% a mediados de los años setenta hacia un 20%-22% en los ochenta y ahora se perfila hacia sólo un 12%.”

Ahora una tercera revolución industrial está en camino. La manufactura se ha vuelto digital (...), lo cual bien podría cambiar no sólo el curso de los negocios, sino muchas cosas más (...), pues las tecnologías están convergiendo: software inteligente, materiales novedosos, robots de gran destreza y la impresión en 3D que permite fabricar prototipos casi de cualquier cosa (...)

(...) La geografía de la cadena de abastecimientos cambiará (...) Como todas las revoluciones, ésta será perturbadora (...) La mayoría de los trabajos ya no estará en las fábricas propiamente dichas, sino en las

oficinas de diseño vecinas, llenas de ingenieros de alta tecnología, expertos en logística y comercializadores (...), afectando no sólo cómo se hacen las cosas, sino DÓNDE (...) Antes las fábricas buscaban bajo costo laboral, pero ahora la producción *offshore* estará de regreso a los países desarrollados, pues sus ventajas tecnológicas y de logística les permitirán responder más rápidamente y a más bajo costo que en el pasado.

Lo anterior significa que a los desafíos que tenía Colombia (llegar con TLCs tardíos y mal dotados de infraestructura) ahora debemos agregarle una posible reversión del trabajo industrial hacia el mundo desarrollado. Esto por cuenta de la alta tecnología existente en los países desarrollados, la cual les permitirá competir con mano de obra altamente tecnificada, pues ella

generará una mayor proporción por trabajador y a un costo relativo más bajo que en los países que buscan una re-industrialización con tecnologías obsoletas del siglo XX.

Teoría y evidencia sobre desindustrialización

La llamada Enfermedad Holandesa (EH) es una de las teorías que ayuda a explicar procesos de acelerada desindustrialización. Bruno y Sachs (1982) y posteriormente Corden y Nearly (1984) la explican como un proceso en el cual se elevan los volúmenes y precios de exportación de

los *commodities*, generando así una gran abundancia de divisas, lo cual, a su vez, conduce a una marcada y persistente apreciación de la tasa de cambio real. Esta apreciación cambiaria afecta negativamente las posibilidades de exportación de los otros bienes transables, especialmente del sector agroindustrial, generando postración en el crecimiento de estos sectores respecto de los sectores que han experimentado dicha bonanza exportadora de *commodities*.

En este sentido, la economía típica puede categorizarse en tres sectores: Recursos Naturales (RN), Manufacturas Transables (M) y Servicios-bienes No Transables (S). Si se trata de una economía pequeña y abierta, los precios de esos recursos naturales y de los bienes manufacturados vienen dados exógenamente (oferta y demandas globales). En cambio, los precios de los bienes-servicios no transables tienden a fijarse por la oferta y demanda local.

El incremento de los precios internacionales de los RN genera movilidad de los recursos entre sectores y también afecta sus gastos-ingresos. Por ejemplo, las firmas productoras de RN incrementarán su demanda por capital y trabajo calificado, alterando la relación Capital/Trabajo respecto del sector M (causando desindustrialización). De otra parte, una disminución de la producción de S, cuyos precios los fija el mercado interno, causará un incremento en sus precios locales, lo cual es equivalente a una apreciación de la tasa de cambio real.

El efecto gasto ocurrirá con la monetización de los recursos generados por el sector RN, volcados usualmente sobre el sector S. Si el gobierno es un gran receptor de esos recursos (por ser el propietario-exportador o porque impone elevada tributación en la fuente), la magnitud de la EH estará en función del papel anticíclico que logre imponer el Estado en materia de moderación de dicho gasto extraordinario.

Usualmente ocurre que la “esterilización” de dicho efecto es moderada y, por lo tanto, la apreciación cambiaria hace que los productos del sector M pierdan competitividad y con ello se da la desindustrialización ya comentada. La mayor producción del sector S jalonará la demanda de trabajo y presionará al alza los salarios del sector, con lo cual se producirá una transferencia de trabajo de los sectores de RN (intensivos en capital) y M (con menor potencial exportador) hacia el sector S.

“Cuando la economía experimenta un auge de RN (a través de mayores términos de intercambio o de un nuevo descubrimiento), el sector manufacturero tiende a perder constantemente participación en la economía.”

Así, la EH tiende a generar cuatro fenómenos: i) contracción del sector manufacturero, por desindustrialización directa (RN) e indirecta (expansión de S); ii) apreciación cambiaria persistente; iii) incremento en los salarios (otra forma de expresar la revaluación); y iv) expansiones de RN y S, en detrimento de M.

Otro modelo teórico que muestra los efectos de la EH sobre el sector manufacturero es el desarrollado por Sachs y Warner (1997; 2001). Los autores muestran que cuando los RN son abundantes, la producción de bienes transables se concentra en los RN en lugar de M. Así, la mayor parte del

trabajo y el capital que hubieran podido ser usados en la producción manufacturera es desviada hacia los sectores no transables de la economía. Con lo cual cuando la economía experimenta un auge de RN (a través de mayores términos de intercambio o de un nuevo descubrimiento), el sector manufacturero tiende a perder constantemente participación en la economía.

Los casos más conocidos de EH han sido los de la expansión gasífera de Holanda entre 1950-1960 (de allí proviene su nombre); la expansión petrolera de Venezuela (Vera, 2009) y de gas en Bolivia (Cerezo, 2011), aunque se discuten sus características. También aparecen el descubrimiento de abundantes recursos naturales en Rusia (Oomes y Kalcheva, 2007) y los descubrimientos de petróleo y gas en Noruega y Reino Unido (Hutchison, 1994), aunque el efecto sobre la industria manufacturera de estos países fue leve. En el caso de Colombia están los estudios recientes de Echavarría y Villamizar (2006) y Vargas (2010). Mencionábamos que dichos procesos de desindustrialización no necesariamente obedecen a “choques” en términos de intercambio a favor de los mercados emergentes. Esos procesos también pueden ser el resultado de “tendencias seculares”, como las que se han observado en las economías desarrolladas.

Tomemos el caso de Estados Unidos y analicemos su largo proceso de industrialización y posterior desindustrialización. En efecto, su proceso de industrialización inició en la segunda mitad del siglo XVIII gracias a unos arreglos institucionales sólidos y a un flujo de inmigrantes europeos bien calificados (para la época). El proceso finalizó a mediados de los años cincuenta, cuando la producción industrial alcanzó su máxima participación, llegando a representar el 28% del PIB. A partir de ese momento, la producción comenzó a disminuir constantemente, ver gráfico 1.

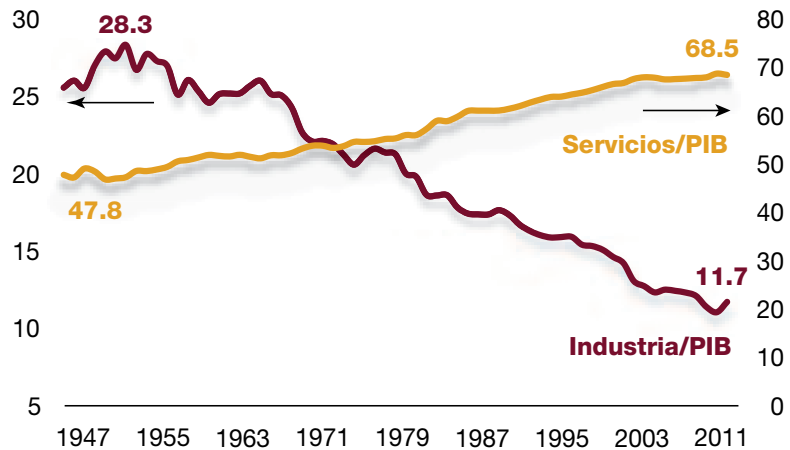
Esto trajo consigo profundos cambios estructurales al interior de la economía norteamericana. Por una parte, mientras que la producción manufacturera pasó del 28% a sólo el 12% del PIB durante 1953-2012, la prestación de servicios aumentó más que proporcionalmente, pasando del 48% al 69% del PIB en el mismo período, como consecuencia de un acelerado crecimiento de la productividad manufacturera y las oportunidades e innovaciones hacia otros sectores.

Al interior de la industria se presentaron cambios en el tipo de bienes producidos. Mientras que en la década de los años cincuenta predominaba la producción de los sectores relacionados con la elaboración de alimentos y bebidas, maquinaria y automóviles, durante la última década la producción industrial migró hacia sectores de alta tecnología. Allí se destacó la fabricación de computadores y demás aparatos electrónicos, los cuales dan cuenta del 24% del valor agregado industrial en ese país. Es decir, la manufactura simple dio paso a la innovación tecnológica dentro del sector industrial, pero éste perdió participación dentro del PIB-real como un todo.

Como se ve, no se trató de un caso de EH, sino de un proceso secular que termina en expansión del sector terciario y de sectores industriales intensivos en tecnología de forma relativamente natural. Ahora bien, la expansión de sectores intensivos en tecnología podría estarse intensificando en el período 2012-2020, cuando la “tercera revolución industrial” estaría repatriando empleos industriales por cuenta de sofisticados desarrollos tecnológicos. Estos desarrollos permitirán diseñar, “imprimir” y cuasi masificar su producción industrial, con base en mano de obra altamente calificada, bien paga y que no se encuentra actualmente disponible en los mercados emergentes (ver *The Economist*, 2012).

Rowthorn y Ramaswamy (1994) han analizado cuidadosamente estos casos

Gráfico 1. Estados Unidos: participación de los servicios y la industria en el PIB (1947-2011, % del PIB)



Fuente: cálculos Anif con base en U.S. Bureau of Economic Analysis.

de caída en la relación Valor Agregado Industrial/PIB bajo un proceso “secular”, como el de Estados Unidos, diferente al de los casos de EH. Ellos destacan que estos procesos de desindustrialización “natural” tienden a ser mucho más lentos que los inducidos por EH, lo cual permite hacer un tránsito ordenado hacia la expansión del sector de servicios.

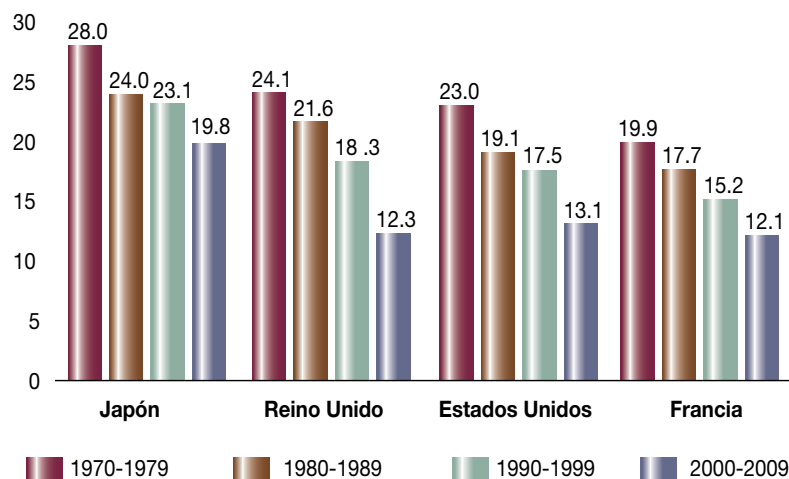
El gráfico 2 presenta una visión de mediano plazo para el mundo desarrollado. Allí se observa que, durante 1970-2009, Estados Unidos redujo su participación industrial del 23% al 13%, perdiendo cada década casi 2.5 puntos porcentuales de participación dentro del PIB. Como ya lo explicamos, durante esos cuarenta años se dio un gran desarrollo de alta tecnología que impulsó al sector terciario, con énfasis en servicios financieros, los cuales han generado sus propios ciclos y crisis, con particular virulencia durante 2007-2012.

En el caso de Gran Bretaña, se observa algo particular: a pesar de haber sido la cuna de la revolución industrial del siglo XIX, todavía a la altura de los años setenta mantenía una participación industrial del 24% frente al 23%

“Ahora bien, la expansión de sectores intensivos en tecnología podría estarse intensificando en el período 2012-2020, cuando la “tercera revolución industrial” estaría repatriando empleos industriales por cuenta de sofisticados desarrollos tecnológicos.”

que tenía entonces Estados Unidos. No obstante, a partir de allí se ha observado un proceso de desindustrialización similar al de Estados Unidos, cayendo su participación de ese 24% al 12% en las cuatro últimas décadas, a razón de casi 3 puntos del PIB por década. Francia, por el contrario, ha tenido una pérdida de participación industrial más lenta, a razón de 2 puntos del PIB por década, aunque su descenso lo

Gráfico 2. Participación de la industria en el PIB total



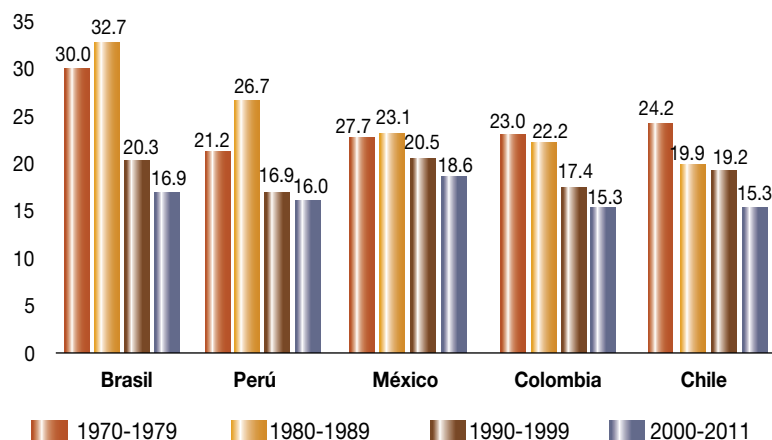
Fuente: cálculos Anif con base en OECD y oficinas de estadísticas de cada país.

lleva también a niveles del 12% hacia finales de la década pasada. A pesar de sus elevados costos laborales y las perniciosas regulaciones laborales (limitando las horas trabajadas), Francia mantiene importantes ventajas tecnológicas en telecomunicaciones, aviación, energía, entre otros. Sin embargo, actualmente se cuestiona la viabilidad de su elevada participación

estatal en dichos sectores, dada su fragilidad fiscal.

Por último, tenemos el caso de Japón, el cual había tenido un tardío desarrollo industrial durante 1945-1965. Allí se observa un descenso del 28% al 20% en su participación industrial, con una pérdida de 2 puntos por década, pero manteniendo el mayor nivel de industrialización (dentro de dicha muestra).

Gráfico 3. América Latina: participación de la producción industrial en el PIB



Fuente: cálculos Anif con base en Banco Mundial y oficinas de estadísticas de cada país.

Como es bien sabido, esta teoría del proceso de desindustrialización de tipo secular se fundamenta en el ciclo de las productividades sectoriales, arrancando por el sector agrícola (paso del feudalismo al capitalismo), siguiendo por el sector manufacturero (primera y segunda revolución industrial) y terminando por el sector servicios (que ahora propulsa la tercera revolución industrial, antes comentada). Por el lado de la demanda, la mayor productividad agrícola y “la riqueza de las naciones” generaron una caída relativa en la demanda por bienes agrícolas a manos de un gran incremento en bienes manufacturados (Ley de Engel). Por el lado de la oferta de factores, el desplazamiento de la mano de obra agrícola generó urbanización, industrialización y expansión del sector terciario de servicios (Rowthorn y Ramaswamy, 1994).

Los países desarrollados del G7 claramente ya han virado hacia la expansión terciaria. Ya hemos explicado cómo la aplicación de alta tecnología en el sector servicios podría generar una tercera revolución industrial. Ésta incluiría una recuperación importante del empleo industrial en los países avanzados, donde su alta productividad los volvería competitivos a nivel internacional, a pesar de mantenerse allí elevados salarios, ver Anif (2011a) y *The Economist* (2012).

El gráfico 3 presenta la trayectoria de esos procesos de desindustrialización en algunos países de América Latina durante el período 1970-2009. Allí se observa que la producción industrial presentó un estancamiento durante la segunda mitad de los años setenta, tras mostrar una rápida expansión en las dos décadas anteriores. En buena medida ello se explica por el agotamiento de la primera fase de sustitución de importaciones (manufactura liviana) y las dificultades estructurales para volcarse hacia un sector exportador más abierto y competitivo.

A finales de la década del setenta, algunos gobiernos insistieron en esquemas de subsidios sectorizados, con elevados costos fiscales y generación de una mentalidad de “captura de rentas”, en vez de verdaderos desarrollos industriales, con excepción de Brasil. Sólo Brasil y Perú lograron aumentar su participación industrial en el PIB, gracias a industrias procesadoras de *commodities* enfocadas al mercado externo (Benavélde *et al.*, 1996).

En Brasil, la participación industrial llegó al pico del 33% del PIB al finalizar la década de los años ochenta. Sin embargo, su elevado proteccionismo y esquemas de subsidios no pudieron contener el descenso en la participación industrial, cayendo hasta niveles del 17% en 2011, promediando una caída de 5.2 puntos porcentuales por década. El reciente auge de *commodities* parece estar intensificando este proceso de desindustrialización en Brasil.

En México, la caída ha sido menos acentuada. En efecto, después de alcanzar un pico de participación industrial del 23% del PIB en los años setenta-ochenta, la industria mexicana ha mantenido un 19% del PIB en la última década. Esto implica una pérdida de tan sólo 1.5 puntos porcentuales por década en dicha participación industrial. Aquí, a pesar de la fuerte competencia con China, la llegada del TLC con Estados Unidos-Canadá ha redundado en importantes ganancias en productividad, especialmente en bienes de consumo durable y semidurable.

Chile, Perú y Colombia han tenido un desempeño muy parecido en los últimos treinta años, aunque en Perú la caída ha sido algo más pronunciada. Esto ocurrió a pesar de la fuerte protección estatal y esquemas de subsidios de los años ochenta (similar al caso brasileño). En efecto, Perú alcanzó un nivel de industrialización cercano al 27% del PIB en los años ochenta. Sin embargo, su participación industrial ha sido del 16% del

PIB en la última década, registrando pérdidas de 3.6 puntos porcentuales por década.

Por último, Chile y Colombia pasaron de participaciones industriales cercanas al 23%-24% del PIB en los años setenta a cerca de un 15% en la última década, registrando una pérdida de 2.6 puntos porcentuales por década. Así, en los casos de Chile, Perú y Colombia, el auge reciente de *commodities*, con favorables términos de intercambio, ha acelerado el proceso de desindustrialización. En términos relativos, el caso más agudo ha sido el de Colombia, pues se ufana de tener una amplia base exportadora agroindustrial, de la cual poco va quedando, en momentos en que cerca de un 70% de sus exportaciones ya son *commodities*. De hecho, la suma de exportaciones de *commodities* y de bienes agrícolas (poco elaborados) ya representa casi un 80% del total exportado, incluyendo el mercado de Estados Unidos.

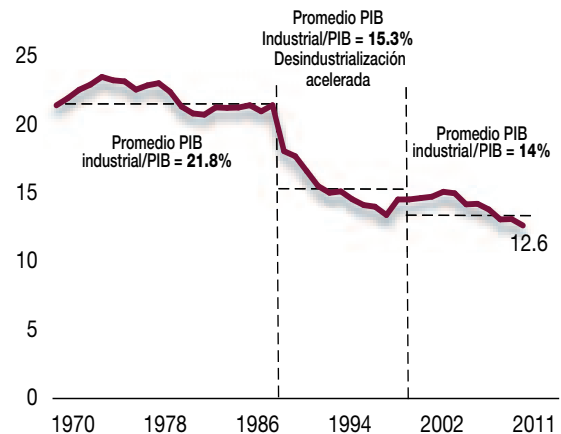
En síntesis, hemos visto que los procesos de desindustrialización ocurren por: i) la vía secular resultante de etapas del desarrollo, típicas del mundo desarrollado; y ii) como resultado de los choques externos que mejoran los volúmenes y los precios de los *commodities*, procesos típicos del mundo emergente, donde su efecto último dependerá de la forma en que se enfrente la llamada EH. A continuación discutiremos el patrón que ha seguido Colombia.

La desindustrialización de Colombia

Colombia ha estado enfrentando un proceso de desindustrialización relativamente acelerado (frente al del

mundo desarrollado) desde mediados de la década de los años setenta. Ahora bien, sus causas y soluciones son materia de debate. Por ejemplo, Echavarría y Villamizar (2006) concluyeron que dicho proceso estaba asociado con las típicas tendencias de la productividad relativa del sector industrial, sin mostrar mayor preocupación por dicho proceso. En cambio, Rodríguez (2010) postuló que dicha desindustrialización tenía algunos visos de “prematura” y estaba asociada al volcamiento sobre actividades terciarias.

Gráfico 4. Colombia: participación de la industria en la actividad económica



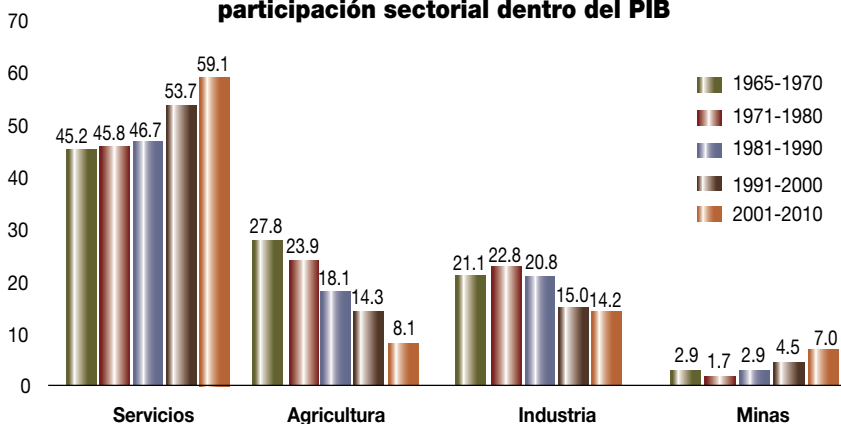
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El gráfico 4 ilustra la trayectoria de la relación Valor Agregado Industrial/PIB durante 1965-2011, donde se observa un pico del 24.5% en 1974 con un moderado descenso hacia el 20%-22% a lo largo de los años ochenta. Así, la verdadera “década perdida” en materia de producción industrial resultó siendo la de los años noventa (y no la de los ochenta, como usualmente se afirma), pues dicha participación cayó del 22% al 14% (¡una caída de 8 puntos en una década!).

Durante la última década dicha participación ha estado fluctuando entre un 14%-16%, pero actualmente se perfila hacia un 12%. Esa pérdida

“En los casos de Chile, Perú y Colombia, el auge reciente de *commodities*, con favorables términos de intercambio, ha acelerado el proceso de desindustrialización.”

Gráfico 5. Colombia:
participación sectorial dentro del PIB



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

está asociada a diversos factores, dentro de los cuales cabe destacar: i) serias dificultades estructurales en la provisión de los servicios más básicos (energía, telecomunicaciones, vías de transporte); ii) auge minero-energético, acompañado de encarecimiento relativo de la mano de obra y marcada y persistente apreciación real de la tasa de cambio, elementos típicos de la EH, antes discutida.

A nivel histórico, se observó un desplazamiento de la producción de bienes agrícolas y manufactureros hacia la producción de servicios y bienes minero-energéticos, en línea con los postulados “seculares” antes discutidos. Sin embargo, la característica ha sido el acelerado tránsito, sin que ello fuera el resultado de modernizaciones “seculares” de esos sectores agroindustriales, como había ocurrido en el mundo desarrollado. Nótese cómo el sector agrícola mostró la mayor pérdida relativa al pasar de aportar un 28% al PIB en 1965-1970 a tan sólo un 8% en 2001-2010, una pérdida de participación de 4.5 puntos porcentuales por década, donde actualmente su participación tan sólo bordea el 6% dentro del PIB (ver gráfico 5).

El sector minero-energético ha sido uno de los grandes beneficiados, al

incrementar su aporte relativo al PIB del 3% en 1965-1970 al 7% en 2001-2010 (actualmente bordea el 8%). El sector de servicios había mantenido su participación dentro del PIB en cerca del 46% durante 1965-1990, pero en la década de los años noventa ganó 7 puntos porcentuales, alcanzando un promedio del 54% durante 1991-2000.

La evolución histórica de la participación del empleo sectorial describe trayectorias similares a las de la producción (ver gráfico 6). Por ejemplo, durante el período 1975-1980, la participación del empleo agrícola representaba el 29% del empleo total, disminuyendo al 19% durante 2005-2008, a razón de 3.3 puntos porcentuales por década. El descenso del empleo industrial fue más marcado, mostrando una caída de 12.3 puntos porcentuales, con lo que pasó de representar el 29% del empleo total durante 1975-1980 a tan sólo un 13.1% durante 2005-2008. Es importante anotar cómo el empleo perdido por estos dos sectores (21.6 puntos porcentuales) no fue del todo compensado por la creación de empleo en los sectores de servicios y minas, los cuales, entre los períodos antes mencionados, incrementaron su participación en el empleo total en

sólo 7.2 puntos porcentuales. Es importante tener en cuenta que el empleo minero pasó de representar el 0.4% del empleo total al 1.2%, mientras que la participación en la producción de ese sector se incrementó más que proporcionalmente, pasando del 2% al 7% del PIB en el mismo período, confirmando que éste no es un sector intensivo en mano de obra.

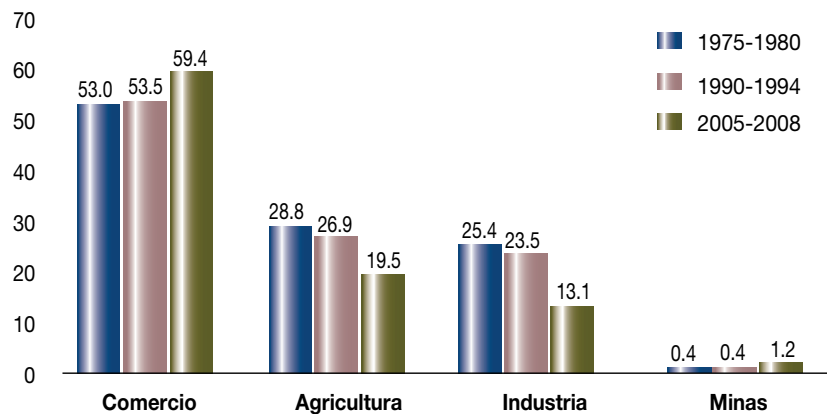
A manera de recapitulación, hemos constatado entonces el proceso de desindustrialización en Colombia durante 1965-2012, lo cual se ve reflejado en una importante y acelerada pérdida relativa de la producción y del empleo industrial dentro del PIB. Además, respecto de un PIB-real con un pobre desempeño, creciendo sólo a razón de un 3.7% por año durante los últimos cincuenta años o un 4.2% por año en la última década, cifras más bien pobres frente al dinamismo de las economías asiáticas, las cuales sí experimentaron una acelerada modernización de sus sectores agroindustriales.

Vale la pena entonces que nos preguntemos: ¿qué explica este proceso? ¿Obedece al típico caso de EH? ¿Qué tanto difiere de procesos “seculares” como los observados en los países desarrollados?

Por lo discutido hasta aquí, es evidente que existen claros indicios que apuntan en la dirección de un fenómeno típico de EH: i) auges minero-energéticos durante los últimos treinta años, aumentando volúmenes de exportación de petróleo y carbón (principalmente) y en medio de favorables términos de intercambio (especialmente en la última década); y ii) fuerte y persistente apreciación de la tasa de cambio real, acumulando casi un 20% real en la última década.

En efecto, Colombia ha vivido tres auges minero-energéticos en los últimos treinta años. El primero fue Cerrejón (1978) y Caño Limón (1983), el cual se extendió hasta comienzos de los años noventa. Luego surgió Cusiana-Cupiagua (1989-1993), lo cual también duplicó entonces la producción de petróleo a niveles de 800.000 barriles diarios a la altura de 1995-1998. Mirando en una perspectiva de más largo plazo, la producción de petróleo se multiplicó por siete durante 1984-1999 (ver gráfico 7). Más recientemente ha surgido un nuevo auge (2003-2012), tanto en petróleo como en carbón. En el caso del petróleo, ello ha sido el resultado de la recuperación de pozos secundarios, aprovechando nuevas tecnologías extractivas y favorables precios internacionales (ver gráficos

Gráfico 6. Colombia: composición sectorial del empleo (1975-2008)



Fuente: cálculos Anif con base en OIT.

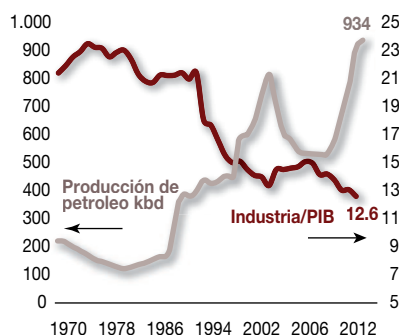
7 y 8). Así, la producción petrolera prácticamente se duplicó, al pasar de 500.000bpd a cerca de un millón en 2012, mientras que los precios se elevaron de US\$27 en 2002 a US\$105 en el WTI. En el caso del carbón ha ocurrido algo similar, multiplicando su producción por 2.3 veces durante el período 2000-2012, alcanzando actualmente niveles de 858 millones de toneladas (ver gráfico 9).

Como ya lo comentamos, el efecto de estos tres auges se ha dado en dos frentes. Por un lado, ha permitido el incremento del PIB minero del 2.6%

del PIB en 1970 al 7.7% en 2011 (ver gráfico 10). Por otro lado, generó un gran incremento de las exportaciones tradicionales (*commodities*) que ya alcanzan niveles de US\$40.000 millones, habiéndose multiplicado por cuatro en la última década (de forma algo “milagrosa”: sin TLCs y sin adecuada infraestructura de vías o poliductos), ver Anif (2011a).

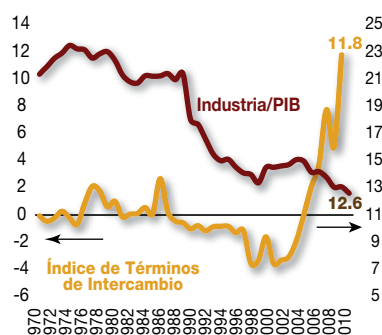
De hecho, el gráfico 11 reporta cómo la participación de las exportaciones minero-energéticas respecto a las exportaciones totales se elevó de tan sólo un 10% en 1970 a cerca del 70% en 2011. Mientras tanto, las llamadas

Gráfico 7. Producción total de petróleo en Colombia



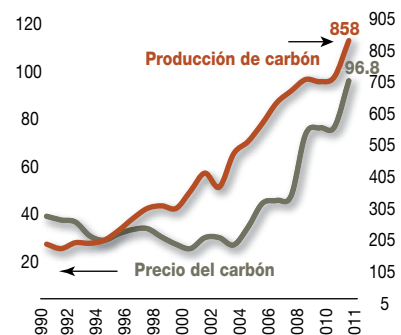
Fuente: cálculos Anif con base en ANH y Dane.

Gráfico 8. Términos de intercambio de Colombia (1970-2010)



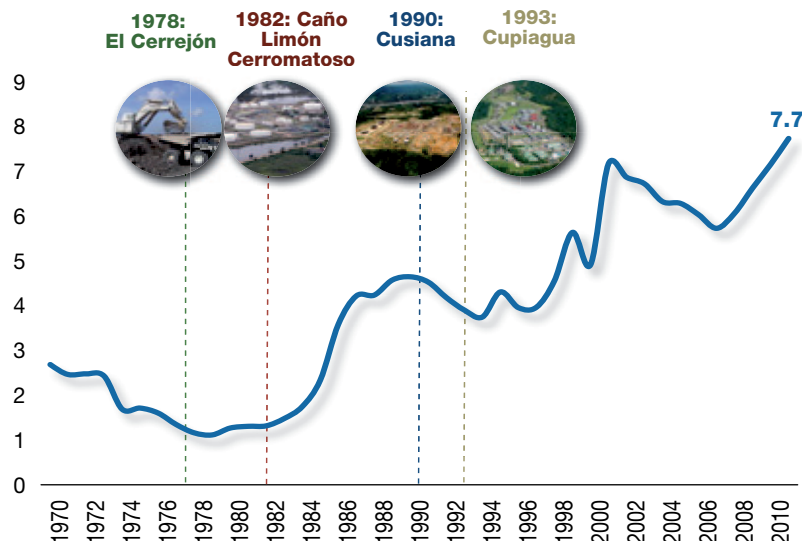
Fuente: cálculos Anif con base en Banco Mundial y Dane.

Gráfico 9. Producción de carbón y precios internacionales



Fuente: cálculos Anif con base en Simco.

Gráfico 10. PIB Minero/PIB Total (%)

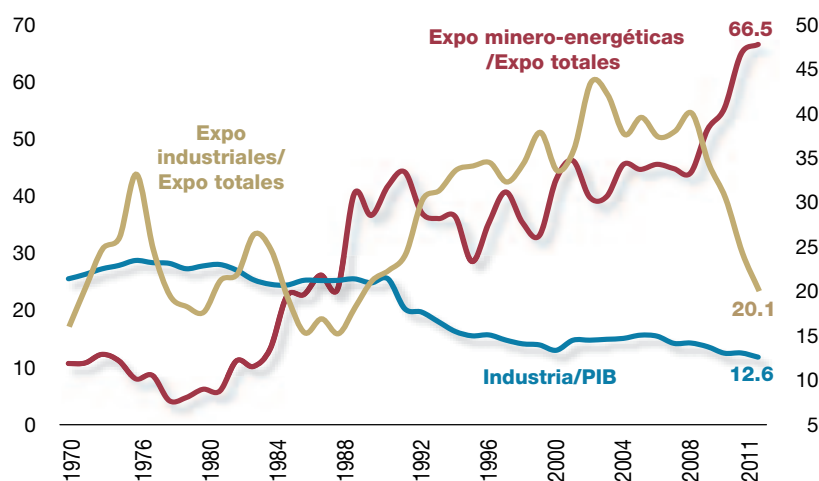


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

exportaciones “no tradicionales” cayeron de una participación del 44% en 2000 a sólo el 30% en 2011. Más aun, las exportaciones propiamente industriales pasaron de representar un 35% en el año 1974 (año pico del aporte manufacturero al PIB) a sólo

un 20% en 2011, cerrando en niveles de US\$11.429 millones el año pasado. El repunte de las exportaciones industriales del período 1990-2005 estuvo asociado con el auge de los sectores automotriz; alimentos y bebidas; calzado y químicos, inicialmente a través

Gráfico 11. Exportaciones de commodities e industriales en Colombia (% de las exportaciones totales)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

del G-3 y después con la penetración del mercado de Venezuela y Ecuador, hasta el colapso del período 2008-2012. Nótese que esta baja estructural en las exportaciones industriales es otra faceta típica de la EH, donde las exportaciones industriales dejan de ser competitivas y pierden dinamismo en el largo plazo, en este caso agravado por las dificultades del mercado de la CAN. El gráfico 12 ilustra la trayectoria de la tasa de cambio real de Colombia respecto de nuestros principales socios comerciales. Allí se observa cómo el sistema de “minidevaluaciones” fracasó durante 1970-1982 a la hora de siquiera mantener estable dicha tasa de cambio, pues el diferencial de inflación superaba las devaluaciones que usualmente se “decretaban” en medio de las crisis (1975 o 1982). La excepción fue el período 1984-1992, cuando dichos ajustes cambiarios se acompañaron de drásticos ajustes fiscales y mejoras en la productividad multifactorial (pues, a fin de cuentas, la devaluación es un fenómeno del sector real y no tanto de la “ingeniería financiera”). Para entonces, Colombia ya estaba haciendo el tránsito hacia una economía “extractiva” y su ventaja comparativa se perfilaba hacia los *commodities*, razón por la cual dicha devaluación real poco vino a ayudar en la recuperación de la relación Valor Agregado Industrial/PIB, el cual continuó descendiendo.

El período 1992-1998 refleja un nuevo ciclo de apreciación cambiaria, donde el tránsito hacia las “bandas reptantes” no ayudó a contener dicha apreciación cambiaria, agravando la posición industrial. Con la crisis financiera de 1998 (incubada durante 1992-1997) vendría la adopción del esquema de inflación objetivo y la flotación cambiaria que permitiría una nueva devaluación real hasta el pico del año 2002 (Villar y Rincón, 2001; Clavijo, 2002).

Durante todo el período 2003-2012 hemos experimentado un nuevo ciclo de apreciación cambiaria, en buena medida alimentada por la EH, antes comentada. Actualmente estamos en niveles de apreciación similares a los del período 1980-1982, donde diversos modelos arrojan un “desalineamiento” de la tasa de cambio del orden del 15%-20%, respecto de la llamada Paridad del Poder Adquisitivo (PPA), ver Anif (2011b).

El segundo camino para analizar los procesos de desindustrialización viene del modelo planteado por Rowthorn y Ramaswamy (1994) antes comentado. Como vimos, dicha hipótesis de tránsito “secular” podría comprobarse si: i) hay una transferencia de trabajo del sector industrial al sector servicios, en presencia de un incremento de la productividad de la industria manufacturera; y ii) ocurre una expansión del sector terciario, aparejado por incrementos constantes del PIB per cápita, reflejando “modernidad” de este sector.

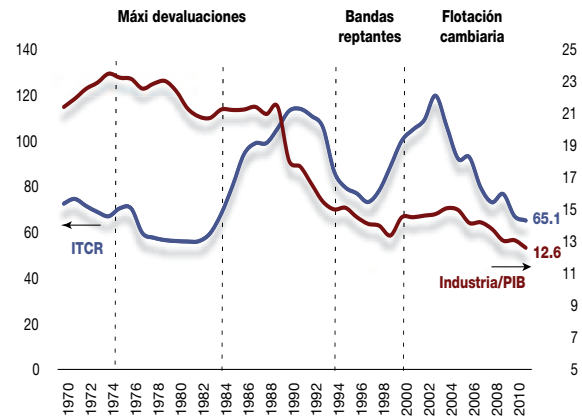
La primera parte de la hipótesis parece tener algún sustento empírico durante el período 1976-2009, cuando se observó que la productividad laboral industrial (1.94% anual) superaba la del sector servicios (1.63%), ver gráfico 13. Sin embargo, este diferencial de sólo 0.31pps a favor de la industria resulta algo marginal si se le compara con diferenciales del orden de 2pps observados en los países desarrollados, cuando se presentaron dichos procesos de desindustrialización.

Aun si le diéramos crédito a ese diferencial de productividades a favor de la industria, generando dicho tránsito hacia el sector terciario, encontramos que este paso tan sólo tuvo fuerza durante la década del noventa, cuando la industria en realidad estuvo postrada (creciendo en promedio al -0.6% frente al 2.7% de la economía). Durante 1990-2000, el valor agregado del sector servicios pasó del 45% al 57%, mientras que la industria caía del 18% al 14.5% (ver gráfico 14). Pero esa hipótesis de expansión terciaria por cuenta de mayores productividades industriales no tiene asidero ni durante los años ochenta ni en la última década.

Sobre la segunda hipótesis, se postula que ese tránsito industria-servicios tiende a ocurrir cuando “secularmente” se alcanza un PIB per cápita del orden de los US\$8.000 (precios constantes de 2000, según Rowthorn y Ramaswamy, 1997). Este nivel per cápita lo registraron los países desarrollados por allá a mediados de la década de los años sesenta y en los *tigres asiáticos* hacia finales de los años ochenta.

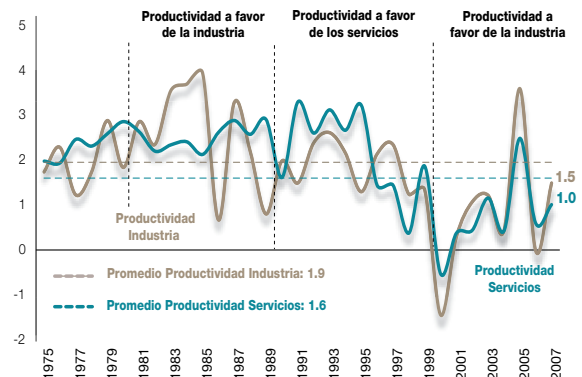
El gráfico 15 presenta el comportamiento histórico del PIB per cápita colombiano (dólares constantes de 2000). Allí se observa un crecimiento moderado del 2% anual durante 1970-2000, pero cabe resaltar que el inicio de la

Gráfico 12. Índice de Tasa de Cambio Real (ITCR) (1994=100, comercio global)



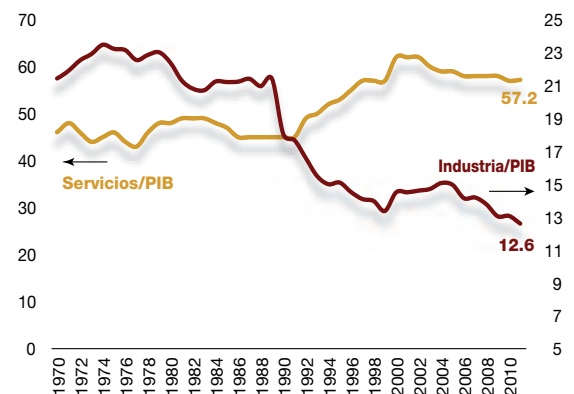
Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Banco de la República y Banco Mundial.

Gráfico 13. Crecimiento de la productividad industrial en Colombia



Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Banco Mundial y OIT.

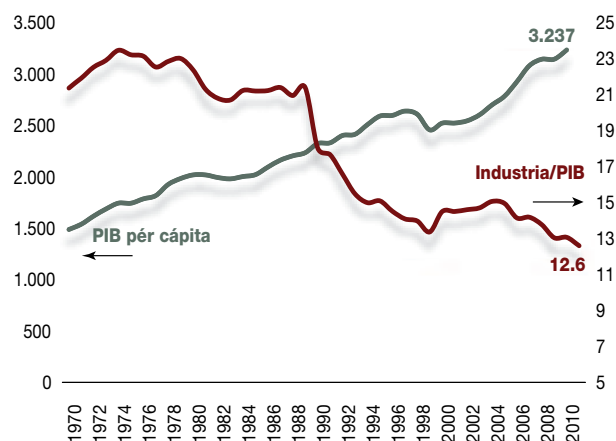
Gráfico 14. Participación de los servicios y la industria en la economía (1970-2011, % del PIB)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

desindustrialización en la década del setenta encontró a una Colombia con un PIB per cápita promedio de tan sólo US\$1.700 anuales (en el umbral de los países de ingreso medio-bajo). Aun en el período 1989-1999, de marcada desindustrialización, nuestro PIB per cápita tan sólo promedió US\$2.500 anuales. Esta variable de PIB per cápita no deja dudas sobre lo “premature” que ha resultado el tránsito de Colombia hacia el sector terciario, en línea con lo argumentado por Rodríguez (2010). En síntesis, el análisis histórico del proceso de desindustrialización en Colombia (1970-2010) no parece tener como motivantes ni el diferencial de la productividad industrial, ni el haber alcanzado niveles de desarrollo (medido por PIB per cápita) como los alcanzados por el mundo desarrollado. Así, la hipótesis de un camino “secular” de desindustrialización no parece tener mayor asidero para el caso de Colombia, como a veces parece indicarlo el discurso “oficial”. 

Gráfico 15. PIB per cápita de Colombia (US\$ constantes de 2000)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2010), “La Inversión Extranjera Directa: ¿Al fin que pasó en el 2009?” *Comentario Económico del Día* 26 de enero.
- Anif (2011a), “Enfermedad Holandesa y desindustrialización en Colombia”, *Informe Semanal* No. 1102 de diciembre.
- Anif (2011b), “El PIB-real de 2010 y pronósticos para 2011”, *Informe Semanal* No. 1068 de abril.
- Anif (2011c), “La industria colombiana: reflexiones históricas y perspectivas 2011-2012”, *Informe Semanal* No. 1062 de febrero.
- Benavélde J., Crespi G., Katz J. y Stumpo G. (1996), “La transformación del desarrollo industrial de América Latina”, *Revista de la Cepal* No. 60, diciembre.
- Bhagwati J. N. (2009), «The Critiques of Capitalism After the Crisis: Myths and Fallacies», *World Affairs Journal*, October.
- Bruno M. y Sachs J. (1981), “Supply versus Demand Approaches to the Problem of Stagflation”, en *Macroeconomic Policies for Growth and Stability*.
- Cerezo S. (2011), “Enfermedad holandesa y coyuntura macroeconómica boliviana”, Banco Central de Bolivia.
- Clavijo S. (2002), “Política monetaria y cambiaria en Colombia: progresos y desafíos (1991-2002)”, revista *Ensayos sobre Política Económica* (ESPE) No. 41-42, Junio-Diciembre, Banco de la República.
- Corden W. y Neary J. (1984), “Booming Sector and De-Industrialisation in a Small Open Economy”, *The Economic Journal*, Vol. 92, pp. 825-48.
- Echavarría J. y Villamizar M. (2006), “El proceso colombiano de desindustrialización”, *Borradores de Economía* No. 361, enero, Banco de la República.
- Hutchison M.M. (1994), “Manufacturing Sector Resiliency to Energy Booms: Empirical Evidence from Norway, the Netherlands, and the United Kingdom”, *Oxford Economic Papers* 46: 311-29.
- Oomes N. y Kalcheva K. (2007), “Diagnosing Dutch Disease: Does Russia Have the Symptoms?”, *BOFIT Discussion Paper* 7, Helsinki: Bank of Finland, Institute for Economies.
- Rodríguez, E. (2010), “Los orígenes de la desindustrialización colombiana”, *Apuntes del CENES*, Vol. XXIX - N°. 50, págs. 43 – 72.
- Rowthorn R. y Ramswamy R. (1994), “Deindustrialization: Causes and Implications”, *IMF Working Paper*.
- Sachs J. D. y Warner A. M. (1997), “Natural Resource Abundance and Economic Growth”, Harvard University.
- The Economist* (2012), “The Third Industrial Revolution”, abril 21.
- Vargas J. (2010), “Impacto de las exportaciones de hidrocarburos en el crecimiento económico colombiano 1970-2007”, tesis de grado, Universidad Nacional de Colombia.
- Vera L. (2009), “Declinación y potencialidades del sector industrial manufacturero en Venezuela”, Universidad Central de Venezuela.
- Villar L. y Rincón H. (2001), “Flujos de capital y regímenes cambiarios en la década de los 90”, revista *Ensayos sobre Política Económica* (ESPE) No. 39, junio, Banco de la República.

Los mercados financieros de los países andinos y la nueva agenda regulatoria

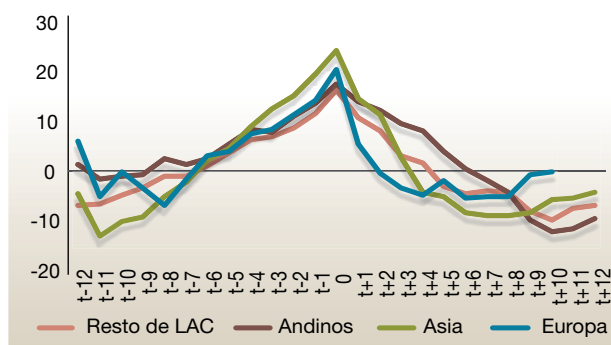
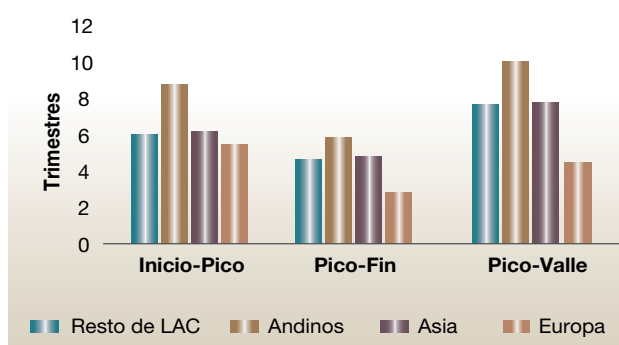
Arturo José Galindo *

Los ciclos crediticios en los países de América Latina y el Caribe, en general, y de la región andina, en particular, suelen ser profundos y de larga duración. Más aun, en la mayoría de países de la región la correlación entre los ciclos de crédito y los reales es bastante alta. Las expansiones y contracciones del crédito van de la mano de las de la actividad económica. Esta combinación de factores hace que sea de particular importancia para la política pública, el diseño de las regulaciones que rigen el funcionamiento del sistema financiero. La agenda regulatoria internacional ha tendido a aumentar su foco en la necesidad de diseñar instrumentos orientados a disminuir la intensidad de los ciclos crediticios y evitar contracciones abruptas del crédito en momentos de estrés, con el fin de reiniciar lo más pronto posible, tras un golpe económico, el círculo virtuoso del crecimiento del crédito y el crecimiento de la economía real.

Uno de los pilares regulatorios más discutidos en épocas recientes es el de Basilea III. Este nuevo acuerdo que comienza a propagarse por el mundo desarrollado y el emergente tiene varios elementos del tipo mencionado anteriormente, tanto en sus disposiciones sobre la definición de requisitos de capital como en lo que se refiere al manejo de la liquidez del sistema financiero. Interesantemente, algunos elementos centrales de este acuerdo, en especial en lo concerniente a la definición de los requisitos de capital, ya han sido alcanzados en algunos países de América Latina. Esta breve nota describe algunos puntos centrales del acuerdo y presenta algunos resultados en cuanto al posible impacto de su implementación en un conjunto de países de la región andina: Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú.



* Asesor económico regional para los países andinos del Banco Interamericano de Desarrollo. Las opiniones de este artículo corresponden exclusivamente a las del autor y no vinculan al BID ni a su Junta Directiva. Esta nota se preparó con la colaboración de Leopoldo Avellán y se nutrió de manera muy importante de la interacción con Liliana Rojas-Suarez y de los comentarios de Cristina Pombo. E-mail: arturog@iadb.org

Gráfico 1. Ciclos de crédito alrededor de bonanzas
(a) Desviaciones del crédito real de la tendencia

(b) Duración


Fuente: cálculos de Galindo, Rojas Suarez y Del Valle (2012)¹ para los países andinos y el resto de LAC. Para Asia y Europa: Izquierdo, Loo-Kung, Rojas Suarez (2011). Andinos: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela. Resto de LAC: Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, Costa Rica, El Salvador, Guyana, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana, Suriname, Trinidad y Tobago, y Uruguay. Asia: Tailandia, Malasia, Indonesia, Corea, y Filipinas. Europa: Polonia, Rep. Checa, Hungría, Rusia, y Turquía.

Los ciclos crediticios en América Latina

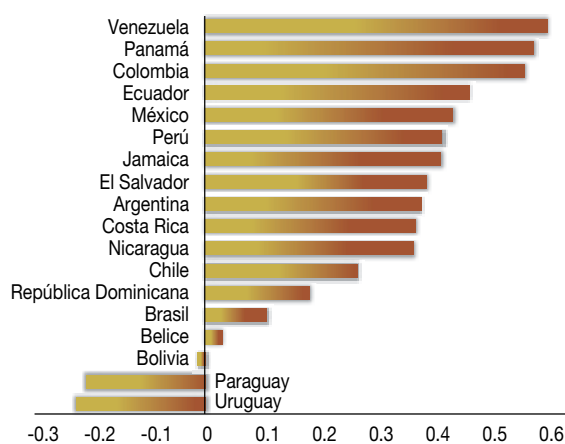
Los ciclos crediticios alrededor de períodos de bonanzas en los países de América Latina suelen ser más largos que en países de otras zonas emergentes. Esto es particularmente notorio en los países andinos. El gráfico 1 sintetiza este hallazgo. Mientras que en Europa emergente y los países asiáticos un ciclo de crédito desde su inicio, es decir desde que el crecimiento del crédito supera su crecimiento tendencial hasta el pico del ciclo, es de 5.5 y 6.2 trimestres respectivamente, en los países andinos es de 8.9 trimestres y en el resto de América Latina es de 6. La diferencia es más grande en la fase contractiva, es decir desde el momento en que se registra el pico de crecimiento del crédito hasta el momento en que llega al punto más bajo del ciclo. En los países andinos dicha contracción dura cerca de 10 trimestres, mientras que en el resto de América Latina, Asia y Europa dura 7.7, 7.8 y 4.5 trimestres respectivamente.

El problema con la duración de los ciclos de crédito es su

interacción con el ciclo económico. El gráfico 2 muestra la correlación entre el ciclo del crédito y el ciclo real en una muestra de países de América Latina y el Caribe. El asterisco al lado de la barra indica que esa correlación es estadísticamente significativa. Como puede apreciarse en la mayoría de los casos, la correlación es positiva, alta y fuerte en un sentido estadístico.

En la relación entre los ciclos de crédito y los reales opera una causa-

lidad en doble sentido. Los cambios en el ciclo de crédito afectan el ciclo económico y viceversa. Las políticas orientadas a disminuir la duración y profundidad del ciclo de crédito buscan afectar el componente de causalidad que va desde éste hacia el económico. La idea central es que al disminuir la volatilidad del ciclo de crédito se pueda atenuar la duración de las expansiones reales insostenibles o de los eventos recesivos.

Gráfico 2. Correlación entre ciclos de crédito y ciclos reales


Fuente: cálculos de Galindo, Rojas Suarez y Del Valle (2012) basados en fuentes nacionales.

El “nuevo” enfoque regulatorio

La crisis global desatada en el año 2008 y asociada con la quiebra de Lehman Brothers dejó importantes lecciones regulatorias. Una de las más significativas es el reconocimiento de que el enfoque tradicional de la regulación prudencial de focalizarse en indicadores específicos a nivel de los intermediarios financieros, lo que

¹ Ver Galindo, Rojas Suarez y Del Valle (2012) "Macropudential Policies in the Andean Countries". Mimeo.

hoy en día se conoce como política microprudencial, es insuficiente para prevenir el riesgo sistémico. Las nuevas propuestas regulatorias se han volcado en esfuerzos macroprudenciales para prevenir burbujas y booms insostenibles de crédito.

Las ideas centrales del enfoque macroprudencial se basan en las nociones de que la interconexión entre entidades genera riesgos, en especial cuando hay jugadores financieros de tamaños grandes, y que los riesgos financieros varían en el tiempo. A pesar de haber encontrado un cierto consenso alrededor de estas nociones, aún persisten discrepancias con respecto a los instrumentos más apropiados para lidiar con los problemas que se han identificado. En parte la discusión se ancla en el hecho de que hay un traslape entre los propósitos de política de algunos de los instrumentos disponibles. Ejemplo de ello son los encajes y los controles de capitales. Si bien se puede pensar que podrían utilizarse eventualmente para fines macroprudenciales, sus objetivos pueden chocar con los de la política monetaria y cambiaria.

De momento, el mayor consenso en la profesión gira en torno a la importancia de incluir en el arsenal de instrumentos regulatorios elementos abiertamente contracíclicos como requisitos de capital contracíclicos o provisiones dinámicas.

Basilea III

En la nueva onda de enfoques regulatorios, uno de los que más ha llamado la atención es el nuevo acuerdo sobre políticas prudenciales del comité de Basilea, conocido como Basilea III. Este nuevo acuerdo propone ajustes en tres grandes pilares de la política financiera. El primer pilar se refiere a ajustes a los niveles de capital de las entidades financieras. Estos ajustes incluyen modificaciones a las definiciones de capital con miras a adoptar definiciones más estrictas del capital

que lo hagan más útil para aliviar fluctuaciones; la creación de colchones de capital adicionales, entre ellos uno contracíclico para amortiguar de mejor manera las pérdidas no esperadas de los intermediarios; la incorporación de nuevos requisitos para valorar mejor algunos riesgos asociados con instrumentos financieros específicos, como por ejemplo las titularizaciones y los derivados; y ajustes a las restricciones de apalancamiento de los intermediarios financieros.

Los otros dos pilares tocan temas relacionados con la gestión y la supervisión del riesgo, en especial con la importancia de incluir pruebas de tensión adecuadas en el proceso de

renciales y otro tipo de instrumentos. El nuevo acuerdo establece que el capital primario mínimo debe ser del 6% de los activos ponderados por riesgo, de los cuales el 4.5% debe estar en forma de acciones ordinarias o utilidades retenidas. Esto representa un cambio enorme con respecto al modelo regulatorio anterior, donde la definición de capital primaria era mucho más amplia y podía incluir otro tipo de instrumentos financieros, como acciones preferenciales. El cambio en la definición del capital primario, como se discute más adelante, tiene implicaciones importantes para los ciclos crediticios.

Bajo Basilea III, el capital secundario sólo puede llegar al 2% de los activos

“Una de las lecciones más significativas es el reconocimiento de que el enfoque tradicional de la regulación prudencial de focalizarse en indicadores específicos a nivel de los intermediarios financieros, lo que hoy en día se conoce como política microprudencial, es insuficiente para prevenir el riesgo sistémico.”

vigilancia, la importancia de consolidar la disciplina de mercado mediante la redefinición de requerimientos de divulgación, y la adopción de una serie de mecanismos orientados a garantizar la liquidez del sistema financiero.

Como se mencionó anteriormente, el nuevo acuerdo de Basilea redefine la cantidad de capital que deben tener los bancos y también su calidad. Esta nota se centra en esta dimensión del acuerdo. Con respecto a la cantidad, Basilea III establece que los requisitos de capital deben sobrepasar el 8% de los activos ponderados por riesgo vigentes en la regulación actual, y podrían llegar a ser del orden del 13%. Bajo la regulación anterior, hasta un 4% de los requisitos de capital podía ser en forma de capital secundario y el mínimo de capital primario debía ser del 4%. El capital primario podía ser en forma de acciones ordinarias o en forma de acciones prefe-

ponderados por riesgo y debe estar en forma principalmente de instrumentos de deuda subordinada con ciertas restricciones, como por ejemplo, tener una madurez mínima de 5 años y no tener garantías especiales por parte del emisor.

En adición a estos requisitos mínimos, los bancos deben constituir un colchón de capital de conservación del 2.5% de los activos ponderados por riesgo, constituido también por capital de muy alta calidad, y un colchón contracíclico que llegaría también al 2.5%. Para la implementación del colchón de conservación se ha dado un cronograma que se extiende hasta el año 2019. En los momentos en que los requisitos contracíclicos estén activados, los requisitos totales podrían llegar al 13%. El gráfico 3 resume las diferencias entre los requisitos de Basilea III y los vigentes anteriormente.

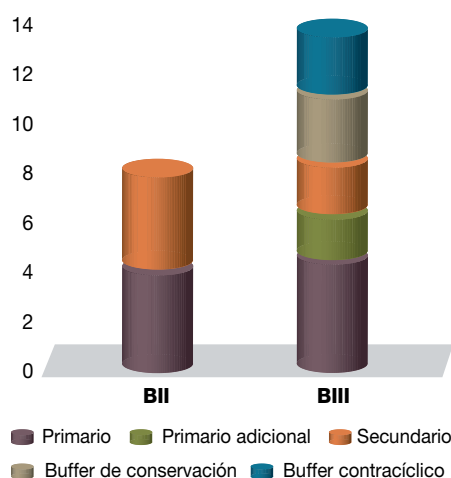
Los cambios propuestos en los requisitos de capital tienen implicaciones directas sobre la política macroprudencial. Por una parte están los mecanismos directos, relativamente obvios que tienen que ver con la introducción de un elemento contracíclico en el capital. Este elemento contracíclico busca reconocer que en las bonanzas el riesgo suele subestimarse y que en las contracciones se exagera. Aumentar el requisito de capital en las bonanzas permite compensar esa diferencia en la valoración de riesgo y otorgar mayores recursos a las entidades en las contracciones para poder contribuir a disminuir la duración del ciclo crediticio y posibles fuentes de perturbación sistémica asociada con la contracción abrupta de un gran intermediario.

Pero hay también canales indirectos y tienen que ver con los ajustes a la composición del capital. La mejora en la calidad del capital facilita también el ajuste contracíclico de los bancos. Cuando un banco necesita recapitalizarse tiene que aumentar la razón entre capital y activos ponderados por riesgos. Esto lo pueden hacer de dos maneras: aumentando el capital o disminuyendo los activos, o combinando ambas opciones. La mayor presencia de acciones ordinarias en el capital facilita que en caso de necesitar un ajuste, una mayor parte de él se haga mediante el incremento de capital, y una menor parte mediante la contracción de los activos, aminorando de esta manera la profundidad y la duración de un ciclo crediticio.

Para entender mejor esta idea, se puede contrastar el ajuste que tendrían dos bancos muy parecidos en presencia de un choque que los lleva a asumir pérdidas inesperadas. Supongamos que los dos bancos, A y B, tiene cada uno activos ponderados por riesgo de 100 pesos y capital de 6, pero que A tiene todo su capital en forma de acciones ordinarias y B lo tiene mitad en acciones ordinarias y mitad en acciones preferenciales o

senior. Si ambos bancos sufriesen una pérdida de 3 pesos, B perdería todo su capital en forma de acciones ordinarias, y A aún mantendría acciones ordinarias por 3 pesos. Para volver al mismo ratio de capital a activos anterior al choque, B tendría que contraer sus activos propiciando un ciclo más profundo, porque para él recapitalizarse emitiendo acciones sería muy difícil toda vez que sus acciones preferenciales estarían transando a descuento, y un intento de capitalización sería percibido como un intento de rescate de los

Gráfico 3. Requisitos de capital en Basilea III vs. Basilea II



Fuente: BIS.

inversionistas poseedores de las acciones preferenciales. Para A la recapitalización mediante emisión de acciones ordinarias sería más sencillo dado que los nuevos inversores podrían entrar en las mismas condiciones que los vigentes.

Es en este sentido que los cambios propuestos por Basilea III tienen efectos contracíclicos tanto directos como indirectos, y es en este sentido también que Basilea III se puede enmarcar fácilmente dentro de las iniciativas por incluir elementos macroprudenciales en la regulación financiera.

Los requisitos de capital de Basilea III en los países de los Andes

El resto de esta nota se centra en los requisitos de capital y se basa en los hallazgos de un trabajo reciente de Galindo, Rojas-Suarez y Del Valle (2011), donde se explora el tipo de ajustes que se darían en la capitalización de los sistemas financieros de cuatro países andinos (Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú) si se adoptaran las nuevas definiciones de capital propuestas por Basilea III.² La manera en que se determinó esto fue tomando los balances

detalgados de cada intermediario financiero de cada uno de los cuatro países y reclasificando las partidas definidas en las cuentas de capital de acuerdo con los cambios propuestos en Basilea III. La idea del ejercicio es comparar los niveles actuales de capital total y de capital primario con los obtenidos de adoptar las definiciones de Basilea III. Esto se hizo utilizando cuentas con corte a septiembre de 2011.

El cuadro 1 resume los principales hallazgos del trabajo y muestra que los ajustes que se darían en los ratios de capital serían relativamente pequeños. Si bien hay diferencias en cuanto a algunos componentes permitidos en el capital primario y el capital secundario en las regulaciones de los países, en la práctica la composición del capital es muy parecida a lo requerido por Basilea III. Tanto en Bolivia como en Perú no habría ninguna diferencia en los ratios de capital a activos ponderados por riesgo totales. En el caso específico de

² Ver Galindo A., Rojas Suarez L. y Del Valle M. (2011), "Capital Requirements under Basel III in Latin America: the Cases of Bolivia, Colombia, Ecuador and Peru" IDB-Policy Brief No.IDB-PB-137. Disponible en: <http://www.iadb.org/document.cfm?id=36577343>.

Bolivia, los ratios de capital primario y secundario permanecerían inalterados, fundamentalmente porque el capital primario se compone casi en su totalidad por utilidades retenidas. En el caso de Perú, sí habría una caída de casi un punto porcentual en el capital primario, dado que hay un volumen importante de instrumentos preferenciales permitidos actualmente como capital primario, el cual se compensaría con un incremento en el capital secundario ya que éstos, bajo Basilea III, sí podrían hacer parte del capital secundario.

En Colombia y en Ecuador habría una caída en los ratios de capitalización totales de hasta 2.2 y 2.5 puntos porcentuales respectivamente, aunque los ajustes en el capital primario serían mínimos. La caída en estos casos son en componentes del capital secundario que bajo el nuevo modelo regulatorio no serían elementos de capital válidos. En el caso específico de Colombia, la nueva metodología sugeriría no incluir ni los ajustes por inflación, ni las ganancias no realizadas de inversiones disponibles para la venta, ni la revaluación de activos como equipos, arte y bienes culturales como cuentas de capital, dado que no tienen la propiedad de absorber pérdidas en caso de ser necesario.

Si bien hay ajustes considerables en algunos casos en el capital total, el punto de fondo es que en todos los países estudiados, los requisitos de capital ajustados a Basilea III superarían el umbral no sólo del capital total mínimo regulatorio (8%), sino también de la suma de éste y el colchón de conservación (10.5%).

Para ajustar completamente los requisitos al marco regulatorio propuesto, sería necesario también implementar componentes contracíclicos en el capital, tarea que hasta ahora sólo ha sido llevada a cabo por Perú en el grupo de países estudiados.

Conclusiones

Los ciclos crediticios en América Latina son profundos, de larga duración y se encuentran fuertemente correlacionados con los ciclos de la economía real. En otras partes del mundo y en respuesta a los impactos de las contracciones recientes en el crédito, las consecuencias y las causas que se han identificado, se han planteado ajustes a la regulación y supervisión financiera para tratar de evitar que en el futuro éstas se repitan. Un ejemplo de esta tendencia son los ajustes a la regulación prudencial propuesta por Basilea, de la cual algunos de los temas planteados en cuanto ajustes de capital fueron discutidos en esta nota.

El análisis de los requisitos de capital, en particular de su definición, en algunos países andinos, entre ellos Colombia, trae consigo buenas noticias. Si los países andinos adoptaran las “nuevas” definiciones de capital, sus ratios de solvencia no necesitarían grandes ajustes. Todos los países estudiados mantendrían ratios de capital a activos ponderados por riesgo superiores al 10.5%, lo cual incluso cubriría el colchón de conservación. Más aun, los ratios de capital primario superarían el 8.5%. En ese sentido, no sólo la canti-

dad sino también la calidad del capital bancario parece ser adecuada y sería consistente con los principios asociados a los requerimientos de capital en una visión macroprudencial de la regulación. Algunos países andinos también han avanzado en la implementación de mecanismos regulatorios directamente contracíclicos. En julio de 2011, Perú introdujo este elemento en su regulación. En lo que a esto se refiere, el resto de países andinos todavía tiene un camino por recorrer, aunque la experiencia con provisiones dinámicas que varios de ellos han tenido son un buen paso en esa dirección.

Si bien hay buenas noticias en este frente, no todo es una panacea. Esta nota se centró en un solo componente de la regulación, lo asociado con el carácter contracíclico directo e indirecto de los requisitos de capital propuesto por Basilea III, y no hace referencia a posibles problemas asociados con el manejo y la valoración de riesgos; la administración de la liquidez; la promoción de la disciplina de mercado; la contención de la toma excesiva de riesgos, y la manera de enfrentar riesgos asociados con el gran tamaño de algunos intermediarios o con ciertas contrapartes, entre otras cosas. Aún hay mucho tema por estudiar y seguramente se necesitarán más ajustes a la regulación para llegar a los nuevos estándares globales. Sin embargo, vale la pena enfatizar que la región parece ir en el camino correcto en el diseño de una regulación que le permitirá seguir navegando prudentemente en un contexto en que los vientos globales pueden empezar a jugar en contra. 

Cuadro 1. Ajustes del capital bajo Basilea III en algunos países andinos

Concepto	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
Capital primario (<i>actualmente</i>)	10.1	10.5	9.6	10.6
Capital primario (<i>bajo BIII</i>)	10.1	10.0 - 10.2	9.4	9.9
Ratio de capital total (<i>actualmente</i>)	12.0	14.1	12.7	13.7
Ratio de capital total (<i>bajo BIII</i>)	12.0	11.9 - 12.0	10.2 - 12.1	13.7

Fuentes: Galindo, Rojas-Suarez y Del Valle (2011).

Política fiscal en Colombia, aprovechamiento de su potencial para lograr una sociedad más equitativa

Lars Christian Moller*

Colombia podría lograr niveles de desigualdad como hoy tienen Chile o Costa Rica con una tributación más progresiva y una mayor focalización de las transferencias monetarias públicas hacia los pobres de un modo fiscalmente neutro.

Desafíos principales

Colombia tiene una de las concentraciones del ingreso más altas del mundo. El país cuenta con el segundo nivel de desigualdad más alto en América Latina (después de Bolivia) y con el séptimo más alto a nivel mundial; con niveles de desigualdad comparables a los de países tales como Haití y Angola.¹ Colombia es también el país más desigual en el grupo de economías de mercados emergentes, CIVETS, aun más desigual que Suráfrica.² En el grupo de países de ingreso medio alto, solamente Namibia (el país más desigual del mundo) supera la tasa de desigualdad que tiene Colombia. La desigualdad en los países del grupo OCDE, al cual Colombia aspira a unirse, es considerablemente más baja.³ Mientras que los países latinoamericanos y los de ingreso medio alto han

llegado a ser menos desiguales en las últimas dos décadas, la desigualdad ha tendido a mantenerse alta en Colombia. La desigualdad de ingresos en los países pares ha disminuido desde la década de los ochenta. Brasil, sin ser el único caso, es un buen ejemplo de esta tendencia. En la medida en que la desigualdad de ingresos de Colombia subió levemente en este período, el país se desplazó de una posición por encima del promedio hacia la parte más desigual de los grupos de ingreso medio alto y de los pares regionales (gráfico 1). Colombia, incluso, ha tenido un nivel más alto de desigualdad, con respecto a Brasil, desde el año 2008.

Los ciudadanos colombianos expresan preocupación por la alta desigualdad y creen que la responsabilidad del Estado es abordarla. De acuerdo con el estudio Latinobarómetro del año 2010, el 32.2% de los colombianos

encuentra que la distribución de los ingresos es ‘muy injusta’, mientras que el 52.5% la encuentra ‘injusta’. En la encuesta Lapop del año 2010, el 45.5% de los encuestados estuvo ‘muy’

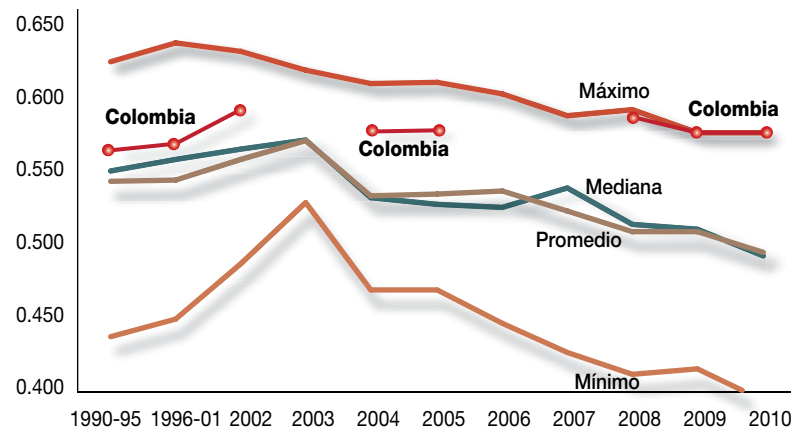
* Economista Senior, Banco Mundial. E-mail: lmoller@worldbank.org. Este artículo es un resumen del trabajo de Moller (2012) que también está disponible en su versión en español en la página web del Banco Mundial (www.bancomundial.org).

¹ El nivel o la tasa de desigualdad se mide aquí con el coeficiente de Gini que toma valores entre 0 (muy igual) y 1 (muy desigual).

² El grupo de los CIVETS incluye a Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Suráfrica.

³ Estas comparaciones están basadas en datos de 2010 cuando Colombia tenía un coeficiente de Gini de 0,560. En 2011, esta estadística se redujo a 0,548. Aún no están disponibles los datos para la comparación del año 2011.

Gráfico 1. Tasa de desigualdad del ingreso (Coeficiente de Gini) perspectiva regional, 1990-2010



Fuente: Base de datos de Cepal.

de acuerdo con la afirmación de que ‘el Estado colombiano debe poner en práctica políticas firmes para reducir la desigualdad’, mientras que el 25.9% ‘estuvo de acuerdo’. La última encuesta también revela que hay disposición para el pago de más impuestos con el objeto de dar más a quienes tienen menos (42% está de acuerdo con esta afirmación). Controlando por otros

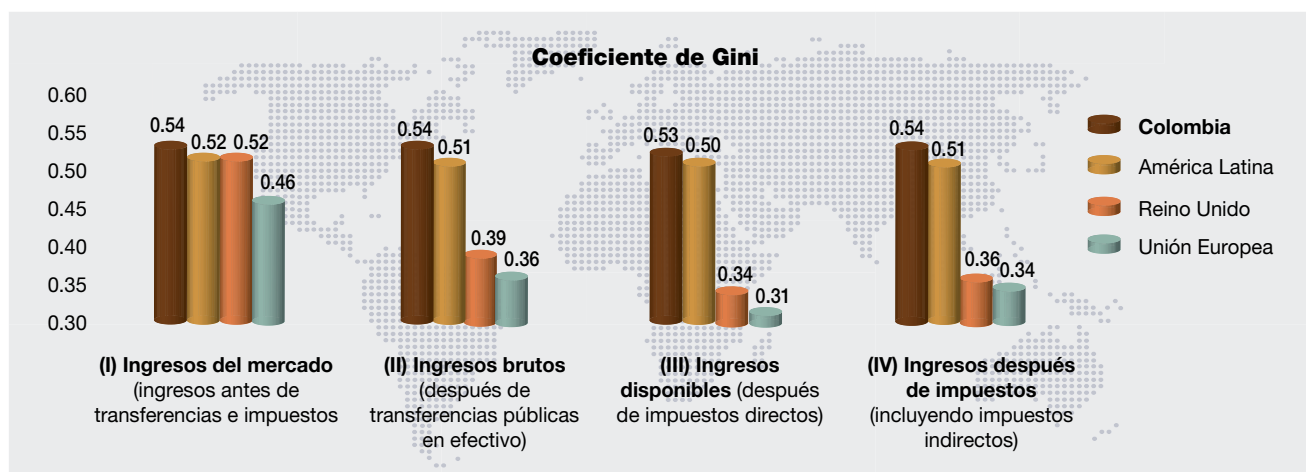
factores, los colombianos con mayor ingreso, de 50 años o menos, con mejor educación, y los que tienen confianza en las intervenciones del Estado, expresan más disposición para pagar más impuestos para ayudarles a los pobres (Plata, 2011).

El gobierno de Santos, que es consciente del alto nivel de desigualdad en los ingresos, ha planteado metas y

ha introducido políticas para asumirla. El Plan Nacional de Desarrollo, Prosperidad para Todos 2010-2014, tiene como meta la reducción del nivel de desigualdad. El gobierno de Santos también ha tomado varias medidas que bien pueden tener un impacto positivo sobre la desigualdad a mediano plazo, incluyendo la Ley de Víctimas, La ‘Mini-Reforma Tributaria’, reformas del sector salud y la reforma del sistema de regalías. También está trabajando en una reforma estructural tributaria cuyo objetivo principal es la equidad. Como se explica más adelante, una mejor progresividad en el sistema tributario será muy bienvenida.

La política fiscal en Colombia sigue siendo poco explotada como una herramienta para reducir la alta desigualdad de los ingresos. Mientras que los impuestos y las transferencias monetarias reducen sustancialmente la desigualdad en los países europeos miembros de la OCDE, la política fiscal en Colombia no parece tener un impacto redistributivo importante, tal como se ilustra en el gráfico 2.

Gráfico 2. Distribución fiscal en Colombia, en América Latina, en el Reino Unido y la Unión Europea (UE)



Fuente: Goñi et al. (2011).



Impuesto sobre la renta personal

El sistema tributario colombiano tiene un papel redistributivo importante que no se está explotando. Tal como se ha argumentado en la literatura, éste no es necesariamente un problema siempre y cuando las transferencias monetarias sean suficientemente progresivas. En el caso de Colombia hay, sin embargo, dos razones para preocuparse. En primer lugar, las transferencias monetarias públicas no son suficientemente progresivas. En segundo lugar, dado el muy alto nivel de desigualdad en cuanto a los estándares globales, parece que el fortalecimiento del papel redistributivo del sistema tributario vale la pena.

La carga impositiva sobre los ingresos personales es muy baja en Colombia (1.1% del PIB), implicando un potencial redistributivo bajo. Los países de la región de América Latina recaudan, en promedio, un monto que es un 60% mayor que en Colombia, controlando por el tamaño de la economía (1.8% del PIB). Los países de la OCDE obtienen un recaudo en los ingresos personales

que es ocho veces mayor que en Colombia (9.0% del PIB). Menos del 2% de la población colombiana adulta paga impuesto sobre la renta a través de una declaración de renta, debido en parte a un umbral muy alto con respecto a la tributación sobre los ingresos personales. Entre los 1.1 millones de colombianos que presentaron una declaración de renta en el año 2011 (por ganar más de \$26.7 millones de pesos anuales), solamente 640.000 personas pagaron el impuesto sobre la renta, de acuerdo con la Dian. Colombia tiene el umbral más alto en la región –que vale más de tres veces el ingreso per cápita– y solamente se tributa sobre los ingresos que exceden este umbral.

La existencia de una gama de exenciones tributarias que benefician principalmente a quienes tienen mayores ingresos, debilita aún más la base tributaria. Se destacan tres exenciones importantes en cuanto al tamaño de la pérdida recaudatoria asociada. Primero, los contribuyentes pueden excluir el 25% de la renta personal de su ingreso gravable. En segundo lugar, existe una exención por los aportes voluntarios a las pensiones, así como una cuenta de ahorros especial para la construcción de vivienda (AFC – Ahorro para el Fomento a la Construcción). Finalmente, Colombia se destaca por el tratamiento tributario de las pensiones debido a que los aportes, los retornos de las inversiones y los ingresos por las pensiones son todos exentos. En su conjunto dichas exenciones aumentan el coeficiente de Gini en un 0.7% y resultan en una pérdida recaudatoria del 0.7% del PIB.⁴

Se castiga a los trabajadores independientes de bajos ingresos debido a que son gravados presuntivamente en la fuente, sin tener derecho a reembolsos al hacer la declaración anual de renta. El sistema tributario colombiano facilita la retención en

la fuente por concepto de ingresos (por ejemplo, ingresos por salarios e intereses y comisiones) y ésta es una buena práctica. Desafortunadamente, el sistema de retenciones no está totalmente integrado a la declaración anual de renta. De hecho no todas las personas tienen que presentar una declaración anual de renta, lo cual implica que la retención tributaria original es definitiva. Éste es el caso de los trabajadores independientes que están sujetos a una retención del 6.1% de sus ingresos en promedio, pero no están obligados a presentar una declaración salvo que sus ingresos sean muy altos. La Dian recauda un estimado de \$2.7 billones anualmente de 3.5 millones de trabajadores independientes, por este concepto, y la mayoría de ellos gana menos de \$600.000 al mes. Esta ‘sobretaxación’ de los hogares con menor ingreso aumenta la tasa de desigualdad (el coeficiente de Gini) en casi 2 puntos porcentuales –equivalente a la diferencia de Gini entre Brasil y Colombia.

El Impuesto al Valor Agregado

El Impuesto al Valor Agregado (IVA) es regresivo en Colombia: el impuesto pagado por los pobres, en comparación con sus ingresos, es más alto que para los ricos. El IVA es la fuente más importante de recaudo tributario en Colombia, generando \$29.6 billones en 2010. Los impuestos al valor agregado equivalen al 13.6% de los ingresos de los hogares en el quintil más pobre (que tienen ingresos monetarios muy bajos), pero representan solamente el 5.5% de los ingresos del quintil más rico.

⁴ El autor le agradece a Asofondos por compartir estimaciones sobre el valor del gasto tributario vinculado con contribuciones voluntarias al ahorro de pensión (\$0.06 billones, según la entidad).

La naturaleza regresiva del Impuesto al Valor Agregado en Colombia puede sorprender debido a las exenciones tributarias de muchos bienes básicos que consumen los pobres. El Impuesto al Valor Agregado es regresivo debido a su diseño, incluso si se aplica una sola tarifa plana. Colombia, entre tanto, opera un sistema de múltiples tarifas. Además de la tasa general del 16%, hay seis tasas adicionales del 0%, del 1.6%, del 10%, del 20%, del 25% y del 35%, así como exclusiones. Algunos ejemplos de los bienes básicos que tienen tarifa cero son: maíz, arroz, papas, legumbres, tomates, yuca, bananos, la mayoría de las frutas, leche, huevos, algunos panes, sal, carne de res, pescado y cerdo. Una política para reducir el precio de los alimentos puede ser sensata dado que el costo de la comida es relativamente alto en Colombia. Una justificación importante para las exenciones del IVA es la exclusión de los segmentos más pobres de la población del pago de este impuesto al consumir productos básicos. El problema es que el IVA beneficia a todos los consumidores, y no solamente a los pobres, haciendo de éste un mecanismo inadecuado para llegar a los más necesitados. La política de las exenciones y exclusiones del IVA tiene consecuencias

no deliberadas ya que los ricos se benefician sustancialmente. Representan una proporción tan alta del consumo total, con lo cual los ricos también reflejan la proporción más alta del consumo excluido/exento del IVA. De hecho, la mitad del valor de los bienes excluidos/exentos es consumida por el quintil más rico de la población, mientras que el quintil más pobre consume cerca del 5%. Mientras que los pobres se benefician más, en términos relativos, en comparación con sus bajos ingresos, esto no altera el hecho de que el 20% de la población más rica capte el mayor valor monetario de este subsidio indirecto. El sistema de las exenciones y exclusiones del IVA reduce la tasa de desigualdad levemente, pero implica una pérdida recaudatoria de \$8.4 billones (1.54% del PIB). Puesto de otra manera: sin las exenciones y exclusiones, el sistema de IVA hubiera sido un tercio más desigual. Sin embargo, el costo fiscal de esta política es muy alto, haciendo muy poco efectiva esta herramienta de política pública para apoyar a los pobres. Una política alternativa sería la introducción del IVA en productos básicos en combinación con medidas compensatorias para los pobres, por ejemplo a través del programa Fa-

milias en Acción. Esta combinación de medidas resulta más equitativa y eficiente (en su agregado) que la intervención actual, y aunque en la práctica es difícil compensarles a todos los hogares pobres ‘peso por peso’, existen recursos y herramientas para una compensación justa.⁵

Transferencias públicas monetarias

Las transferencias monetarias financiadas desde lo público, por parte del Gobierno Central para la población colombiana, incrementan la desigualdad en los ingresos. Algunos ejemplos de transferencias monetarias son las pensiones o el programa Familias en Acción. Esto sucede ya que los ricos reciben la mayoría de las transferencias públicas monetarias: el 90% de las transferencias monetarias es recibido por el 40% más rico de la población. El quintil más rico recibe el 79.0% del total, mientras que el quintil más pobre recibe solamente el 3.1% del total. El segundo y el tercer quintil

⁵ El costo fiscal de compensar los tres deciles más pobres de la población es del 0.33% (bajo el supuesto de focalización perfecta) del PIB, generando así un ahorro tributario del 1.21% del PIB.

Cuadro 1. Incidencia de los programas sociales de transferencia

	Distribución del Subsidio					Incremento relativo en los ingresos del hogar				
	← Quintil →					← Quintil →				
	Más pobre				Más rico	Más pobre				Más rico
	1.	2.	3.	4.	5.	1.	2.	3.	4.	5.
Familias en Acción	44.9	29.5	16.1	8.2	1.3	7.6	1.9	0.6	0.2	0.0
Pensiones	0.1	0.2	2.3	11.1	86.3	0.2	0.3	1.9	5.2	11.0
Transferencias Monetarias	3.1	2.6	3.8	11.5	79.0	12.9	4.0	3.5	6.0	11.1

Fuente: Núñez (2009) haciendo uso de los datos de la ECV del año 2008. Nota: El primer quintil es el más pobre (20 por ciento de la población). El total de transferencias monetarias también incluyen los programas siguientes: PPSAM, Familias Guardabosques y el Subsidio Familiar (CCF).



“ **Las transferencias al sistema de pensiones representan uno de los mayores rubros del gasto en el Presupuesto Nacional. El Gobierno Central gastó \$24.3 billones (3.7% del PIB) en estas transferencias durante el año 2011.** ”

más pobres reciben, respectivamente, el 2.6% y el 3.8% (cuadro 1). La concentración de las transferencias monetarias entre los ricos se explica por las transferencias pensionales considerables y altamente regresivas. Casi todos los pagos pensionales son recibidos por el 40% de los colombianos más ricos. Incluso dentro de este grupo hay una fuerte concentración en el quintil superior, que recibe el 86.3% de las transferencias pensionales. Estas transferencias tienen como efecto el incremento en la tasa de desigual-

dad en 1.63 puntos y esto, a su vez, contrasta con la experiencia de otros países de la región en los que las pensiones, normalmente, reducen la desigualdad en los ingresos.

Las transferencias al sistema de pensiones representan uno de los mayores rubros del gasto en el Presupuesto Nacional. El Gobierno Central gastó \$24.3 billones (3.7% del PIB) en estas transferencias durante el año 2011. Ello representa todos los ingresos del impuesto más importante para Colombia: el Impuesto al Valor Agregado (IVA). Únicamente el 17% de la población en edad de pensionarse recibía una pensión (1.26 millones de personas).

Las transferencias en efectivo, que están bien orientadas hacia los pobres, demuestran que la reducción de la desigualdad puede lograrse mediante un desembolso fiscal relativamente reducido. El programa Familias en Acción tiene un impacto compensatorio sobre la desigualdad en los ingresos porque está muy bien orientado hacia el 40% de la población más pobre que recibe casi las tres cuartas partes del dinero. El quintil más pobre, en especial, recibe cerca de la mitad de las transferencias. El programa reduce la tasa de desigualdad con 0.39 puntos. Hubo cerca de 2.6 millones de beneficiarios del programa Familias en Acción en el año 2010 (cerca del 17% de la población). El costo fiscal del programa de transferencias equivale a \$1.6 billones (0.3% del PIB) —diez veces menor que las transferencias pensionales.

Opciones alternativas de política

De acuerdo con nuestro punto de vista, la comparación de las opciones alternativas para la redistribución fiscal debe guiarse por las siguientes preguntas:

¿El impacto fiscal esperado es positivo o negativo?

¿Qué tan efectivo es el programa en la reducción de la desigualdad?

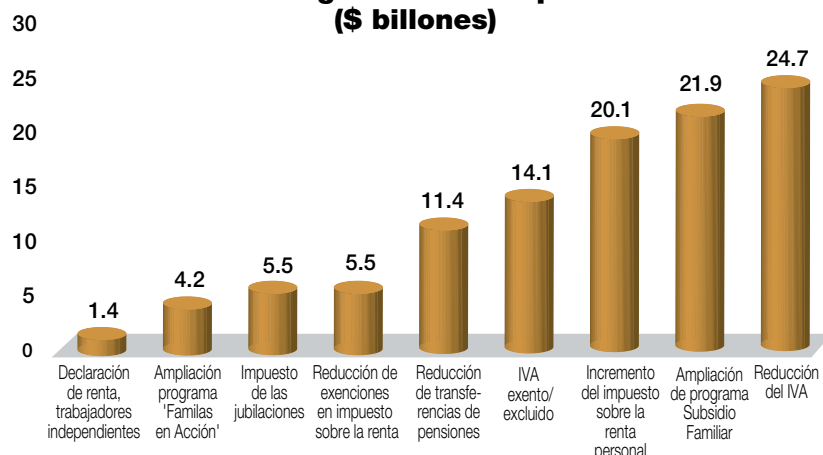
¿Pueden combinarse las propuestas para maximizar el impacto en la reducción de la desigualdad?

Mayor igualdad de los ingresos no implica necesariamente un costo fiscal. Cabe mencionar algunos ejemplos: una reducción en las exenciones en el impuesto sobre la renta puede reducir la desigualdad y generar mayor recaudo tributario. Una reducción en el gasto del gobierno en el sistema pensional disminuye tanto el nivel de desigualdad como el gasto público. Una mayor tributación de los ingresos pensionales reduce la desigualdad y aumenta el recaudo tributario. Hay también ejemplos de programas de gasto social donde solamente se puede llegar a niveles de desigualdad menor a través de mayor gasto, como el programa Familias en Acción. Finalmente, existe un programa tributario donde se recauda de manera presuntiva a los trabajadores independientes de bajo ingreso, sin que ellos tengan el derecho de presentar una declaración de renta para obtener el reembolso que merecen. La introducción de declaraciones para dichos trabajadores, por eso, puede reducir la desigualdad, pero con una reducción en el recaudo tributario. En fin, la relación entre desigualdad y costo fiscal depende del programa fiscal.

La efectividad de la política pública se mide comparando la reducción de la desigualdad con el costo fiscal. ¿Es mejor, por ejemplo, utilizar el

⁶ Puntos del coeficiente de Gini. El coeficiente de Gini toma valores entre 0 (más igual) y 1 (más desigual). Un ‘punto de Gini’ sería 0,01 en esta escala. Para el cálculo del valor en pesos se utiliza el PIB nominal de 2010.

Gráfico 3. Costo fiscal de reducir la tasa de desigualdad en un punto (\$ billones)



Fuente: Moller (2012) utilizando el PIB nominal de 2010.

“ Los programas fiscales más efectivos en reducir la desigualdad son: (1) la introducción de una declaración de renta para trabajadores independientes; (2) Familias en Acción, y (3) tributación de los ingresos pensionales. ”

programa Familias en Acción o exenciones y exclusiones en IVA para reducir la desigualdad? Familias en Acción tiene un presupuesto de \$1.6 billones y reduce la desigualdad con 0.39 puntos⁶. En cambio, exenciones/exclusiones en IVA resultan en \$8.4 billones en recaudo perdido, mientras que reduce la tasa de desigualdad con 0.6 puntos. Resulta que el programa Familias en Acción es tres veces más costo-efectiva que ‘el programa’ exenciones/exclusiones en IVA.

Los programas fiscales más efectivos en reducir la desigualdad son: (1) la introducción de una declaración de renta para trabajadores independientes; (2) Familias en Acción, y (3) tributación de los ingresos pensionales. Como se muestra en el gráfico 3, dichos programas tienen el costo fiscal más bajo. La declaración de renta obligatoria para trabajadores independientes puede reducir el nivel de desigualdad de ingresos con 1.9 puntos, con un recaudo perdido de \$2.7 billones (0.5% del PIB). La tributación de ingresos pensionales puede recaudar \$0.5 billones (0.2% del PIB) y reducir la desigualdad con 0.2 puntos. Resulta relevante entonces identificar la combinación

de programas que logran la mayor reducción en la desigualdad.

El potencial redistributivo en Colombia

Para ilustrar el potencial de la política fiscal para reducir la desigualdad se propone un paquete de reformas tributarias:

Paquete (A): Impuesto sobre la renta (recauda un 0.7% del PIB y reduce el Gini con 0.7 puntos):

- (1) La eliminación de la exención al impuesto del primer 25% de los ingresos.
- (2) La eliminación de la deducción por ahorros voluntarios y cuentas pensionales.
- (3) La introducción de un impuesto sobre los ingresos derivados de las pensiones.

Paquete (B): Impuesto sobre el Valor Agregado (recauda un 1.5% del PIB y aumenta el Gini con 0.5 puntos):

- (1) La eliminación de todas las exenciones al IVA (exceptuando la educación, la salud, el transporte y el leasing);

- (2) La eliminación de las exenciones a las transacciones de finca raíz.
- (3) La conversión de todas las exenciones del IVA en exclusiones.
- (4) La conversión de todas las tarifas del IVA que estén por debajo de la tarifa general del 16%.

El paquete tributario ilustrativo en su conjunto (A y B) no es redistributivo, pero genera un recaudo sustancial que se puede invertir en programas redistributivos costo-efectivos. La eliminación de exenciones y deducciones en el impuesto sobre la renta, como el mayor gravamen en los ingresos pensionales por sí mismo (medida A), es redistributiva porque reduce los ingresos de los hogares más ricos. Por otro lado, las medidas propuestas en IVA (medida B) aumentan la desigualdad porque los beneficiarios de las exenciones a eliminar son los hogares pobres. Cuando se combinan las propuestas se genera un recaudo adicional de \$13.0 billones (2.4% del PIB), mientras que se mantenga más o menos constante el impacto redistributivo (una reducción del Gini en 0.2 puntos).

El uso efectivo del recaudo generado con el paquete de reformas tributarias

“ El uso efectivo del recaudo generado con el paquete de reformas tributarias es suficiente para disminuir la tasa de desigualdad de Colombia hacia niveles de países como Chile y Costa Rica. ”

es suficiente para disminuir la tasa de desigualdad de Colombia hacia niveles de países como Chile y Costa Rica. Se propone utilizar \$2.7 billones (0.5% del PIB) para financiar la introducción obligatoria de una declaración de renta para los trabajadores independientes (la cual implica un menor recaudo). Esta medida reduce la tasa de desigualdad en 1.9 puntos, lo cual es suficiente para llegar al nivel de desigualdad de Brasil. Si se usa el recaudo adicional de \$9.2 billones (1.7% del PIB) para ampliar el programa Familias en Acción, se puede lograr una reducción de 4.3 puntos de Gini, la cual posiciona a Colombia con un nivel de desigualdad menor que el de Chile, pero mayor que el de Costa Rica (Gráfico 4).⁷ Se logra este resultado

de un modo fiscalmente neutro, lo cual implica que la presión tributaria y el gasto público no cambian en el nivel agregado.

El paquete propuesto de reformas ilustra el potencial redistributivo sustancial no explotado de la política fiscal en Colombia, pero no debe interpretarse como una recomendación de políticas específicas. Se necesitaría trabajo de análisis adicional para identificar todas las opciones posibles de políticas, incluyendo nuevos programas y progresividad mejorada de los existentes, y luego elegir los que sean óptimos. También sería provechoso un análisis de política económica con el fin de revisar la factibilidad política y legal de políticas públicas alternativas. 

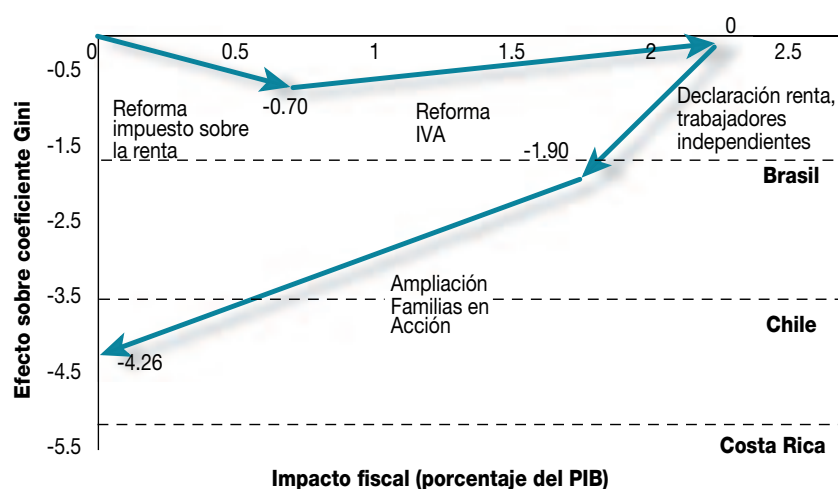
⁷ Puntos del coeficiente de Gini. El coeficiente de Gini toma valores entre 0 (más igual) y 1 (más desigual). Un ‘punto de Gini’ sería 0,01 en esta escala. Para el cálculo del valor en pesos se utiliza el PIB nominal de 2010.

Al proponer la ampliación de Familias en Acción, estamos aplicando la lógica de que dicho programa es el segundo más costo-efectivo entre las programas que identificamos (después de la medida para trabajadores independientes) con el objetivo de ilustrar el potencial máximo de dichas políticas fiscales. Existen, claramente, muchas opciones alternativas. Nuestro objetivo no es la recomendación de políticas específicas en temas tributarios y gasto, sino ilustrar y cuantificar el potencial redistributivo de la política fiscal en Colombia.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco Mundial (2012), “El gasto tributario en Colombia – Una propuesta de evaluación integral y sistemática de este instrumento de política pública”, Washington D.C.
- Góñi E., Lopez J. H. y Servén L. (2011), “Fiscal Redistribution and Income Inequality in Latin America”, *World Development* 39(9): 1558-1569.
- Moller L.C. (2012), “Fiscal Policy in Colombia – Tapping Its Potential for a More Equitable Society”, *World Bank Policy Research Working Paper* 6092, Washington D.C.
- Plata J. C. (2011), “Are Colombians Willing to Pay the Price for Equity? – A report on Public Opinion in Colombia”, *Americas Barometers Insight* 2011 (61).

Gráfico 4. Simulación de una reforma fiscal para disminuir la desigualdad en Colombia



Fuente: cálculos propios.



Efectos de la apelación en el sistema judicial colombiano

Sebastián Riomalo *

En la dogmática del derecho occidental existe un relativo consenso sobre la necesidad de la figura de la apelación. Se la presenta como una guardiana celosa de los derechos y de la correcta administración de la justicia (Rojas, 2011). Permitir que jueces avezados revisen las decisiones de otros que lo son menos, en busca de posibles errores, parece apropiado. Pero el análisis no es tan simple; en el proceso inciden factores de toda índole que, al menos para el caso colombiano, no han sido suficientemente estudiados. Por ejemplo, ¿cuándo se decidió que los efectos negativos de la apelación, como la demora en el proceso y el aumento en la congestión judicial, eran menores a los beneficios que proporciona? ¿Es claro que la doble instancia no afecta, de alguna manera, la imparcialidad del juez de primera instancia? Sea por la defensa a ultranza de los abogados o por la omnipresencia de la apelación en los otros sistemas judiciales del continente, la conveniencia de la apelación rara vez ha sido cuestionada o, al menos, entendida en sus justas proporciones.



La teoría de juegos como aproximación al tema

Desde la ciencia política y la economía, se ha hecho un estudio juicioso de los incentivos y variables relevantes que motivan al administrador de justicia. Richard Posner (2007) plantea que el juez es un agente racional que únicamente pretende maximizar su bienestar personal en términos de salario, prestigio y esfuerzo, entre otros. Otros académicos afirman que, además de analizar las preferencias personales del juez, se

deben observar las condiciones del sistema judicial (Pérez-Liñán *et al.*, 2006). El funcionario judicial no es un convidado de piedra y, como cualquier otro ser humano, responde y se adapta a su entorno buscando su

* Estudiante de la Maestría en Administración Pública y Gobierno de LSE y la Universidad de Pekín. Resumen de tesis para optar al título de economista de la universidad de los Andes. Este trabajo no hubiera podido materializarse sin los valiosos comentarios de Alejandro Gaviña y Sergio Clavijo. A ellos, un millón de gracias. E-mail: riomalo@gmail.com.

Cuadro 1

α = Costo del juez inferior al tomar la decisión correcta	β_2 = Probabilidad de que el juez inferior pierda el trabajo al actuar de manera diferente a como actuarían sus superiores.
Ω = Costo del juez superior al no controvertir la decisión del juez inferior.	β_3 = Probabilidad de que el juez inferior o el superior pierdan su trabajo ante una denuncia instaurada por la parte procesal.
μ = Costo del juez superior al controvertir la decisión del juez inferior.	P = Beneficio del juez inferior al ascender de puesto.
β_1 = Probabilidad de que el ascenso del juez inferior dependa de la decisión de los jueces superiores.	S_1 = Costo para el juez inferior de perder su trabajo.
	S_3 = Costo para el juez inferior de perder su trabajo.
	λ = Probabilidad de que la decisión sea apelada.

bienestar personal; es ingenuo creer que el juez falla teniendo como único referente al derecho vigente. Portanto, es necesario entender los verdaderos móviles del funcionario judicial y así, poder diseñar un sistema de incentivos y sanciones que lo obliguen a actuar de manera socialmente deseable. Para este menester la teoría de juegos parece ser una herramienta útil.

Emulando la realidad del sistema judicial colombiano, se propuso un modelo dinámico, no cooperativo, que permite predecir el comportamiento judicial según unas variables dadas. La explicación de cada una de éstas está contenida en la tabla I. Todas las variables son positivas.

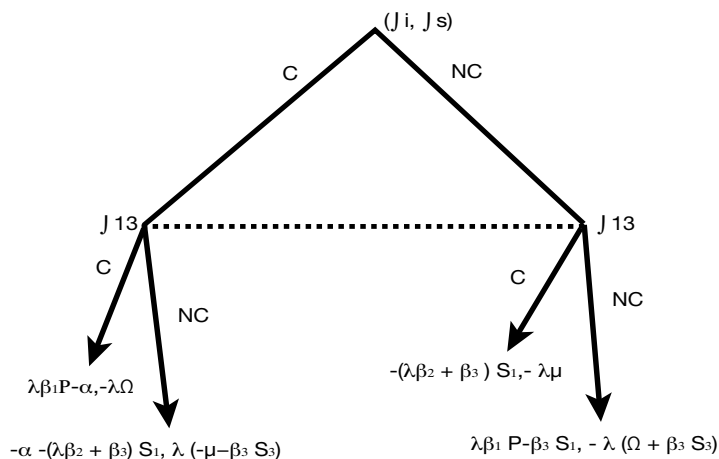
El juego consta de dos jugadores: el juez inferior y el superior que deciden entre tomar una decisión correcta o incorrecta a la luz de la legislación vigente. El juez busca únicamente maximizar su beneficio personal trabajando lo menos posible, manteniéndose en el puesto y buscando un ascenso dentro de la rama judicial al consagrarse con sus superiores.

Para efectos del modelo, el juez inferior no requiere desplegar esfuerzo alguno para tomar una decisión incorrecta. Por el contrario, al tomar una decisión correcta, asume un costo de oportunidad sea por tener que estudiar detenidamente el caso o por perder una opción de lucrarse al no aceptar un soborno. El juez superior asume un mayor costo de oportunidad cuando revoca la decisión del inferior que cuando la confirma ($\mu > \Omega$), en tanto tiene que estudiar con mayor

profundidad el caso y encontrar las falencias del juez inferior.

Dado el hecho de que juez inferior no sabe quién será el superior que decida sobre el recurso, no puede anticipar la decisión de segunda instancia. Existe, pues, una asimetría de información que el modelo refleja como un conjunto de información.

La representación del modelo es la siguiente: los pagos se encuentran divididos por una coma (,), siendo el de la izquierda el que devenga el juez inferior.



Para que el Equilibrio de Nash sea el socialmente deseado, es decir que ambos jueces fallen de manera correcta, se requiere que se cumplan las desigualdades (i) $\alpha < \lambda \beta_1 P + (\lambda \beta_2 + \beta_3) S_1$ y (ii) $\mu - \Omega < \beta_3 S_3$. Así el modelo permit hacer las siguientes predicciones:

- (I) Un juez temeroso, que crea en la efectividad de las instituciones que sancionan, tenderá a tomar la decisión correcta.
- (II) Un juez que valore mucho su trabajo, sea porque considere alto su salario o por el prestigio asociado a él, tenderá a tomar la decisión correcta.
- (III) El juez inferior que considere que hallar la decisión correcta implica un esfuerzo mucho mayor que no hacerlo, tenderá a tomar decisiones incorrectas.
- (IV) El juez superior que considere que confirmar la decisión del inferior es más sencillo que revocarla, tenderá a fallar de manera incorrecta.
- (V) El juez inferior que afirme haber recibido ofrecimientos económicos, de manera frecuente, a cambio de decidir de cierta manera, tenderá a fallar de manera incorrecta.
- (VI) Entre más crea el juez inferior que los ascensos dentro de la jerarquía judicial dependen de factores políticos, más tenderá a fallar correctamente.
- (VII) El juez que considere alta la probabilidad de que su decisión sea apelada, tenderá a fallar correctamente.
- (VIII) Si el juez inferior sabe que su superior considera mucho más cómodo confirmar sus decisiones que revocarlas, tenderá a fallar de manera no correcta.

Corroboración empírica

Ante la imposibilidad de acometer la corroboración empírica en todas las jurisdicciones nacionales, el presente

estudio se centra en la jurisdicción ordinaria y, más concretamente, en la especialidad civil que es una de las más congestionadas (Corporación Excelencia en la Justicia, 2011). Por ser funcionarios que conocen de procesos tanto de primera como de segunda instancia, se escogió a los jueces civiles del circuito como muestra representativa del sistema. De los 44 jueces civiles del circuito que hay en Bogotá, se escogieron 15 (alrededor de un tercio) aleatoriamente para hacerles una serie de preguntas pertinentes. A continuación se describen

dencia de factores externos ilegales, se observa que, en efecto, se presentan y son comunes en el ejercicio judicial. Al preguntarle a los funcionarios si sabían si alguno de sus colegas había sido objeto de presiones económicas, el 53% respondió afirmativamente. El 100% de los jueces de la muestra fue enfático en que la posibilidad de ser sancionados es altísima y latente en su día a día. El 60% de ellos afirmó que dicha probabilidad se mantiene constante independientemente de si la decisión es de primera o de segunda instancia. El 67% de los encuestados respondió

“El 93% de los funcionarios afirmó tener plena vocación de permanecer en la rama; la mayoría llevaban entre 10 y 20 años en ella. 8 de los entrevistados respondieron que aspiraban fuertemente a ascender a la posición de magistrado. Todos, sin excepción, dijeron que les parecía insuficiente su salario.”

los resultados.

El 93% de los funcionarios afirmó tener plena vocación de permanecer en la rama; la mayoría llevaba entre 10 y 20 años en ella. 8 de los entrevistados respondieron que aspiraban fuertemente a ascender a la posición de magistrado. Todos, sin excepción, dijeron que les parecía insuficiente su salario. El 53% de los entrevistados dijo no tener alternativas laborales ciertas a su trabajo como juez, lo que denota un alto costo en caso de pérdida de su trabajo.

Respecto al factor “político” en los nombramientos o ascensos de la rama, el 60% de los encuestados dijo percibir una incidencia del mismo en los nombramientos. El 100% de los jueces afirmó que el concurso judicial estaba bien regulado hasta la etapa de jueces civiles del circuito (para cargos permanentes) y que efectivamente se le asignaba el cargo a la persona con mejor puntaje. Con respecto a la inci-

que, en efecto, se requería de mucho esfuerzo, experiencia, estudio y disciplina para poder tomar una decisión correcta. Varios afirmaron tener problemas en encontrar las normas a aplicar y la manera de interpretarlas, ya fuera por la plétora de normas contradictorias, o por no poder recurrir a la jurisprudencia al ser ésta cambiante y difusa. Lo anterior demuestra que la hipótesis de que para el juez es más costoso fallar correcta que incorrectamente está bien orientada. Si se le suma a esto los frecuentes ofrecimientos ilegales, el costo de fallar correctamente se hace mayor. El 80% de los encuestados respondió que la opinión que los magistrados del Tribunal tengan de su trabajo les es relevante porque i) son quienes los califican y ii) puede incidir en el ascenso al siguiente escalafón. La Ley 270 de 1996 indica que los jueces deben calificar el rigor jurídico de las decisiones de sus inferiores. Estas cali-

ficaciones, al final de año, determinan si los jueces pueden o no conservar su cargo. Los jueces afirmaron entender y operar bajo la lógica de este sistema e insistieron en que, en la práctica, la calificación se ve influenciada por el hecho de que el juez superior confirme o revoque el sentido del fallo.

Sin embargo, sólo el 47% de los entrevistados manifestó tomar decisiones en uno u otro sentido considerando la posibilidad de que éstas fueran revocadas. La razón de esta aparente contradicción se fundamenta en un problema de información: el 87% de los encuestados afirmó poder predecir cuáles de sus decisiones serían

apeladas por las partes; sin embargo, sólo el 33% dijo poder predecir si dicha decisión, en caso de apelada, sería revocada por el juez superior. Aseveraron que en virtud del reparto y de que en muchos temas no existe una jurisprudencia constante y consolidada, es difícil saber cómo se comportará el ente superior.

Los encuestados clasificaron en tres las razones para revocar la providencia de un inferior: i) la decisión es contraria a la ley, ii) existe una diferencia de criterios jurídicos y ellos prefieren uno sobre el otro, o iii) hay un déficit de estudio sobre los hechos y las pruebas del caso que llevan a una decisión incorrecta. La primera opción, para efectos de los modelos planteados, constituye una decisión incorrecta que desborda el marco de la ley. En los casos de la segunda y tercera opción, no parece tan clara la dicotomía correcto/incorrecto en tanto las decisiones pueden seguir siendo legales. La respuesta más común de estas tres fue la primera (60%); el 26% de los encuestados arguyó diferencia de criterios y el 14% restante optó por la tercera opción.

Respecto a si los jueces de segunda instancia suelen reportar las decisiones incorrectas a los órganos de control, el 100% respondió no haberlo hecho nunca o, si mucho, en contadas excepciones, sólo en caso de flagrante ilegalidad. No deja de ser paradójica la respuesta si se tiene en cuenta que normalmente se revocan las decisiones por ser contrarias a la ley. Si un juez actuó de manera ilegal, ¿por qué no reportan el hecho sus superiores y se limitan a revocar la decisión? La respuesta al interrogante se divide, según los encuestados, en dos partes: i) los jueces tienen un concepto laxo de lo que constituye una decisión contraria a la ley y entienden que existen ciertos errores que, por no ser cometidos de mala fe, no tienen por qué ser sancionados; y ii) los jueces le confieren un alto grado de autonomía

a sus pares e inferiores y piensan que, si bien pueden no estar de acuerdo con una decisión, ésta sigue siendo el resultado de un actuar legítimo con fundamento en una convicción personal. Esto da pie a pensar que el hecho de que exista un superior revisando las decisiones no implica un mejor filtro para conservar a los buenos jueces y sacar a los malos.

Finalmente, la mayoría de los jueces (53%) afirmó requerir un menor esfuerzo para confirmar las decisiones de sus inferiores que para revocarlas. Esto en tanto que para confirmar basta decir que el análisis del juez municipal fue correcto, mientras que para revocar se requiere rebatir argumento por argumento para que se justifique cambiar el sentido del fallo.

Implicaciones y recomendaciones

Con base en los resultados encontrados, existe un fundamento razonable para pensar que el modelo planteado representa adecuadamente la realidad del sistema colombiano. Así, se pueden proponer las siguientes alternativas de política pública en aras maximizar los beneficios de la apelación mientras se minimizan sus costos:

(1) Es claro que la posibilidad de ser sancionado, ya sea penal o disciplinariamente, disuade efectivamente al juez de tomar decisiones incorrectas. El sistema sancionatorio está funcionando adecuadamente; no obstante, se debería incentivar a los jueces de segunda instancia a reportar a los órganos de control.

Por supuesto, se deben atacar los ofrecimientos económicos de las partes procesales a los jueces implementando una política institucional que prohíba las reuniones entre funcionarios y empleados judiciales con apoderados o partes procesales. La única manera de



“Los encuestados clasificaron en tres las razones para revocar la providencia de un inferior: i) la decisión es contraria a la ley, ii) existe una diferencia de criterios jurídicos y ellos prefieren uno sobre el otro, o iii) hay un déficit de estudio sobre los hechos y las pruebas del caso que llevan a una decisión incorrecta.”

consolidar la ejecución de esto último es generando conciencia entre los empleados de la rama y los usuarios de la justicia para que reporten cualquier indicio de conductas ilegales.

- (2) Es importante resaltar que es la posibilidad de que haya apelación y no la apelación en sí lo que incentiva decisiones correctas de primera instancia. Es decir que basta que el juez inferior considere alta la probabilidad de que se interponga el recurso para que modifique su comportamiento. Así, hasta cierto punto, se puede restringir la utilización de la figura, aminorando la congestión, sin perder los efectos benéficos de ella. Para lograrlo, se debería encargar a una entidad independiente, sea la Defensoría del Pueblo o la Procuraduría o una nueva entidad, para que sea la única autorizada para apelar sentencias. El sistema, lamentablemente, no puede conceder dos instancias ordinarias y una extraordinaria a cada proceso so pena de colapsar. Lo único que se puede plantear son mecanismos democráticos que conserven lo bueno, lidien con lo malo y no discriminen a la población más vulnerable como sucede actualmente con el tema de la cuantía.
- (3) El Estado y la sociedad colombiana, dentro de lo razonable y económicamente viable, deben procurar que el costo para el juez de perder su trabajo sea muy alto. Para lograrlo se pueden adoptar diferentes medidas, tales como: i) aumentar el salario del juez, ii) restringir aún más las alternativas laborales de los jueces que son sancionados al, por ejemplo, restringir el ejercicio profesional privado en caso de sanción, y iii) aumentar el prestigio asociado a la profesión judicial, cambiando la percepción social de ésta. Dado que ésta se modifica

principalmente a través de símbolos (Posner, 2007), se requieren mejoras en la infraestructura de los despachos judiciales y publicidad institucional que reconstruya la reputación de la rama.

- (4) Los esfuerzos públicos deben estar focalizados hacia disminuir la brecha de costos de oportunidad que obtienen los jueces cuando fallan de manera correcta o incorrecta. Proferir una decisión correcta en primera instancia siempre requerirá un nivel de esfuerzo por parte del juez. Sin embargo, actualmente existen cargas adicionales que ele-

y, finalmente, v) la disminución en la volatilidad de la jurisprudencia sin perjuicio de que ésta se modifique cuando las circunstancias así lo ameriten.

Respecto a los jueces que actúan como segunda instancia, se debe exigir el mismo nivel de profundidad en la argumentación cuando se confirma o se revoca la decisión del inferior. Esto so pena de que se sancione al juez por prevaricato al no justificar suficientemente el porqué del sentido del fallo.

- (5) Se desprende del modelo teórico que aumentar las probabilidades

“Es claro que la posibilidad de ser sancionado, ya sea penal o disciplinariamente, disuade efectivamente al juez de tomar decisiones incorrectas. El sistema sancionatorio está funcionando adecuadamente, no obstante, se debería incentivar a los jueces de segunda instancia a reportar a los órganos de control.”

van aún más el trabajo, tales como i) la complejidad de la ley, ii) la volatilidad y falta de claridad en la jurisprudencia, y iii) la ausencia de una directriz clara referente al valor que tienen las decisiones de las diferentes corporaciones judiciales. En la medida en que se aminore la desorganización actual de los marcos legal y jurisprudencial, aumentarán las decisiones correctas. Luego las políticas públicas deberían tender a i) la simplificación y actualización de códigos; ii) la eliminación de normas en desuso; iii) el carácter vinculante de la jurisprudencia, de tal manera que el juez que quiera apartarse de ella requiera motivar su decisión; iv) la utilización de sentencias de unificación, o lo que haga sus veces, en las diferentes corporaciones judiciales de cierre

de que el factor político incida en el ascenso podría neutralizar la brecha entre confirmar y revocar al juez de segunda instancia. Esto, por supuesto, raya en lo absurdo. ¿Cómo conciliar la predicción del modelo con la necesaria meritocracia del sistema? Para cumplir con las predicciones del modelo se requiere que el juez superior tenga un modo efectivo de ‘castigar’ las decisiones incorrectas de su inferior. El sistema colombiano ya posee esta herramienta: la calificación que hace el superior del inferior. Como las calificaciones generales de un juez inferior son el consolidado de todos los puntajes que le asignaron los jueces superiores, es difícil que las amistades o enemistades sean el factor determinante en ellas (Ley 270 de 1996, 1996).

(6) Como lo plantea Clavijo (2011), es necesario implementar sistemas de tecnología que permitan hacer un seguimiento, en tiempo real, del desarrollo de las políticas públicas planteadas y someterlas a control cada cierto tiempo. Dada la ausencia de estadísticas sobre la apelación y sus efectos, una vigilancia de esta índole es más que necesaria para dotar a los expertos del país de suficiente información para formular políticas integrales y efectivas.

(7) Se requiere hacer un trabajo de concientización con funcionarios, empleados de la rama, abogados y con la población en general, en tanto muchas de las propuestas aquí mencionadas pueden, en principio, chocar con preceptos hasta ahora protegidos por el establecimiento institucional. En este sentido es importante demostrarle a la sociedad que políticas públicas como éstas no sólo no coartan los derechos del ciudadano sino que los fortalecen, al consolidar un aparato judicial eficiente que pueda efectivamente salvaguardar los derechos consagrados en la Constitución Política del 91.

Conclusiones

La figura de la apelación, tal como está concebida, tiene efectos positivos y negativos en el sistema judicial. Positivos en tanto incentiva a los jueces de primera instancia a fallar correctamente. Negativos en tanto incentiva a las partes procesales a apelar indiscriminadamente, aumentando la congestión judicial y disminuyendo el tiempo que cada juez puede dedicarle a los diferentes procesos. A partir del trabajo teórico y práctico realizado, es posible sugerir alternativas de política pública que maximicen los primeros y minimicen los segundos.

Los jueces civiles colombianos valoran su trabajo, tienen vocación de

permanecer en la rama judicial, temen las sanciones, consideran que hay factores políticos detrás de algunos nombramientos y buscan tener buenas relaciones con sus superiores. A la hora de tomar decisiones de primera instancia, saben predecir si su decisión será apelada, pero no si será revocada. Todo esto permite distinguir una serie de variables relevantes e identificar la existencia de una asimetría de información entre la primera y segunda instancia sobre el comportamiento judicial.

A partir de estas observaciones y en aras de hacer más eficiente el sistema judicial, se pueden hacer diversas sugerencias de política pública, tales como:

(A) Aumentar la probabilidad de sanción al i) incentivar a los jueces de segunda instancia a que reporten posibles irregularidades en las decisiones que revisan, e ii) implementar políticas institucionales y sistemas de vigilancia que ataquen comunicaciones más allá de las necesarias con personal de la rama.

(B) Idear sistemas alternativos de apelación que permitan conservar los incentivos del juez inferior para decidir correctamente sin someter al aparato judicial a un sinnúmero de procesos interminables.

(C) Aumentar el costo que el juez asume al perder su trabajo vía i) un aumento de salario, ii) restricciones laborales en caso de sanción, y iii) aupear el prestigio de la profesión.

(D) Disminuir la brecha de costos de oportunidad que hay para los jueces entre fallar correcta o incorrectamente a través de i) simplificar y actualizar la ley y ii) consolidar la jurisprudencia y hacerla vinculante. Asimismo, para cuando la decisión sea de segunda instancia, exigir el mismo nivel de argumentación sin importar si la decisión va a ser confirmada o revocada.

(E) Conservar el sistema actual de calificaciones y la carrera judicial

como mecanismo para ascender dentro de la rama judicial.

(F) Implementar sistemas de tecnología que permitan monitorear el desarrollo de las políticas públicas en tiempo real.

(G) Concientizar a los usuarios de la justicia y a los empleados de la rama judicial de las políticas aquí planteadas en aras de evitar traumatismos en la aplicación de las mismas.

Es claro que estas recomendaciones no son más que el inicio de un largo trabajo que debe ser pulido, verificado y contrastado. Estudiar juiciosamente los diferentes elementos que componen las dinámicas de la Rama Judicial y sus efectos puede traer inmensos beneficios al desarrollo de la economía; la apelación es sólo uno de tantos.

Las soluciones simplistas –léase la de otorgar indiscriminadamente más presupuesto a la justicia– no aseguran una efectiva transformación del aparato judicial. Sólo las propuestas que estudien el detalle y hagan un esfuerzo por comprender el sinnúmero de intereses que convergen en un litigio podrán, lentamente, lograr una mejor administración de justicia. 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Clavijo S. (2011), Costos y eficiencia de la Rama Judicial en Colombia, políticas de choque-operativo, Centro de estudios Económicos de Anif, Bogotá.

Ley 270 de 1996 (1996), República de Colombia.

Expedientes represados en la justicia ordinaria, recuperado el 18 de septiembre de 2011 en <http://www.cej.org.co/publicaciones/justiciometros/2023-expedientes-represados-en-la-justicia-ordinaria>.

Posner R. (2007), How Judges think. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Pérez-Liñán A., Ames B. and Seligson M. A. (May, 2006), Strategy, Careers, and Judicial Decisions: Lessons from the Bolivian Courts, *The Journal of Politics*, Vol. 68, No. 2 pp. 284-295.

Rojas Gómez M. E. (2011), El proceso civil colombiano, Universidad Externado de Colombia, Bogotá.

Transición demográfica y mercado hipotecario

María Paula Salcedo P.
Carlos Andrés Morales-Torrado *



Introducción

El mercado hipotecario desempeña un papel central como motor de desarrollo económico. Las viviendas son típicamente la mayor inversión que realizarán las familias a lo largo del ciclo de vida, lo que las convierte en un bien aspiracional por excelencia. Estos inmuebles constituyen, además, un activo fundamental en la cartera de los intermediarios financieros y su demanda conduce la de muchos otros sectores de la economía. Por esta razón, el comportamiento del mercado hipotecario y particularmente la dinámica de sus precios tienen implicaciones directas sobre el ciclo económico, al impactar tanto el gasto agregado (hogares y gobierno) como la rentabilidad de las instituciones financieras.

Para comprender el funcionamiento del mercado hipotecario es necesario entender que los niveles observados en los precios resultan de la dinámica subyacente entre oferta y demanda; elementos que a su vez reaccionan a

determinantes de largo y corto plazo. Entre las variables explicativas de largo plazo se encuentran las tendencias demográficas (el crecimiento natural de la población y la existencia de flujos migratorios), la inflación, el desempleo estructural y la disponibilidad y costo de la tierra (que varía considerablemente de región a región). Los factores de corto plazo son, por su parte, las fluctuaciones en los ingresos reales de los hogares, los cambios en las tasas de interés, las perspectivas contemporáneas del valor de reventa futuro de las propiedades, los costos asociados a la construcción de viviendas nuevas y los sobrecostos resultantes de la regulación existente alrededor del sector (Powell y Stringham; 2008).

Este documento centra su atención en los efectos de la transición demográfica sobre los precios de los activos inmobiliarios, y en particular de la vivienda usada. Nuestros objetivos particulares son: i) cuantificar el efecto del envejecimiento progresivo de la

población sobre los precios de equilibrio del mercado hipotecario y ii) utilizar estos resultados para calcular el efecto que tendrá este fenómeno sobre los precios de la vivienda usada en distintas economías, y particularmente en Colombia.

El resto del documento se organiza de la siguiente forma. La sección 2 presenta evidencia preliminar sobre el proceso de transición demográfica y discute intuitivamente su relación con el mercado hipotecario. A continuación, la sección 3 presenta evidencia empírica utilizando un modelo econométrico que considera información histórica para 23 países. La sección 4 utiliza los parámetros calculados mediante las estimaciones empíricas,

* Investigadora económica de Anif y Research Fellow de la Oficina de Evaluación y Monitoreo (OVE) del Banco Interamericano de Desarrollo. Las opiniones expresadas en el artículo son exclusivas del autor, y no necesariamente representan las opiniones de OVE ni el BID.

E-mail: msalcedo@anif.com.co

para calcular los efectos del envejecimiento en distintas economías. Finalmente, la sección 5, resume las principales conclusiones.

Evidencia preliminar

Tal y como describe Lee R. (2003), desde mediados del siglo XIX, el mundo ha venido experimentando dos fenómenos demográficos sin precedentes en la historia mundial: el aumento progresivo en la esperanza de vida al nacer (resultante entre otras cosas de la expansión de las políticas de vacunación, las mejoras en el acceso a saneamiento básico y agua potable, y las iniciativas de maternidad sin riesgos) y la caída en las tasas de fertilidad (principalmente por el aumento gradual en la edad media de maternidad, y los cambios en las preferencias de los hogares hacia familias de menor tamaño).

Con respecto a la primera variable, los datos del Banco Mundial para países de ingresos altos revelan que la esperanza de vida al nacer a pasado de 68.6 años a principios de los años sesenta a 79.6 años en el año 2009, equivalente a un incremento del 16% anual. Por su parte, en los países de ingreso medio y bajo, las personas han pasado de vivir cerca de 48.1 a 68.8 años y de 42.3 a 58.4 años respectivamente. Este último grupo es el que menor longevidad registra, lo cual es consistente con los indicadores de salud.

Con respecto a las tasas de fertilidad, en la actualidad hay 60 países (que albergan el 43% de la población mundial) con tasas de fertilidad que ya alcanzan niveles iguales o inferiores al nivel de reemplazo de 2.1 hijos por mujer. De éstos, 43 corresponden a países desarrollados y 17 a países en desarrollo. Mientras que la población de África crece a un ritmo anual del 2.1%, América Latina lo hace al 1.3%, y Europa del Este decrece al 0.5% anual (debido a tasas de fecundidad inferiores a 1.3; con lo

que su población podría reducirse a la mitad en sólo dos generaciones). En el caso de Colombia, la tasa de fertilidad es de 2.27, al tiempo que su población crece al 1%-1.5% anual (Anif, 2008). Aun cuando la mayoría de países continúa experimentando crecimiento poblacional positivo, si la tendencia observada en los últimos años continúa, la fertilidad mundial llegará a niveles inferiores a 2.1 hijos por mujer en las próximas décadas, generando un proceso de contracción en la población mundial (ver gráfico 1).

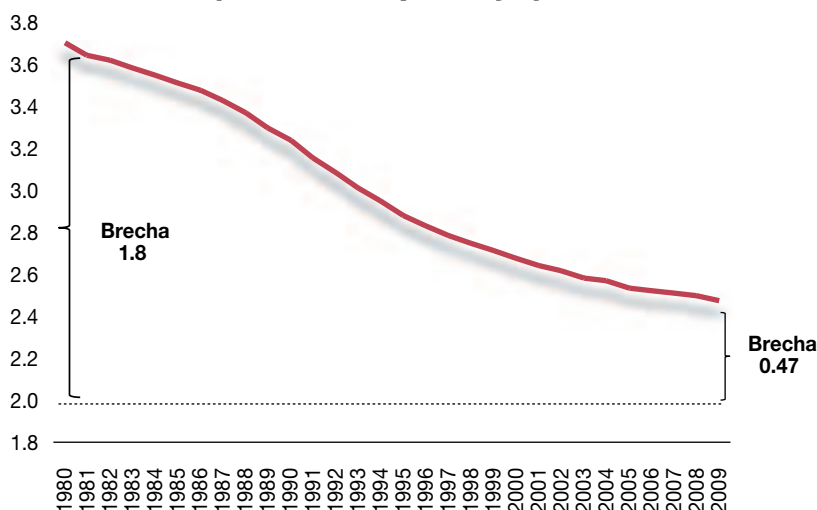
La combinación entre aumento en la longevidad y baja fertilidad ha provocado una gradual alteración del perfil de la estructura por edades, en lo que se conoce como transición demográfica. A diferencia de los siglos pasados, donde la estructura poblacional estuvo marcada por cohortes jóvenes de gran tamaño, los dos fenómenos descritos anteriormente se han traducido en un envejecimiento progresivo de la población (medido como la proporción entre población en edad de retiro y población total).

Actualmente, el peso de las generaciones mayores de 65 años corresponde al 7.7% de la población mundial. Según estimaciones de las Naciones Unidas, en los próximos 40 años esta cifra saltará al 16.1%, lo que llevará a que la relación de dependencia, definida como la razón entre la población mayor de 65 años y la población entre 15-65 años, aumente del 11.7% al 25.7% entre 2011 y 2050. La edad media de la población mundial aumentará de 10 a 37 años en el mismo período (Batini, *et al.*; 2006).

Aun cuando la transición demográfica es un proceso global, la heterogeneidad en la expectativa de vida y las tasas de fertilidad entre regiones han generado que algunos países se encuentren en una etapa más avanzada en esta transformación. Un análisis comparativo de la evolución de la población por cohortes de edad revela que el proceso de envejecimiento poblacional ya se encuentra en una fase avanzada en los países desarrollados (ver gráfico 2).

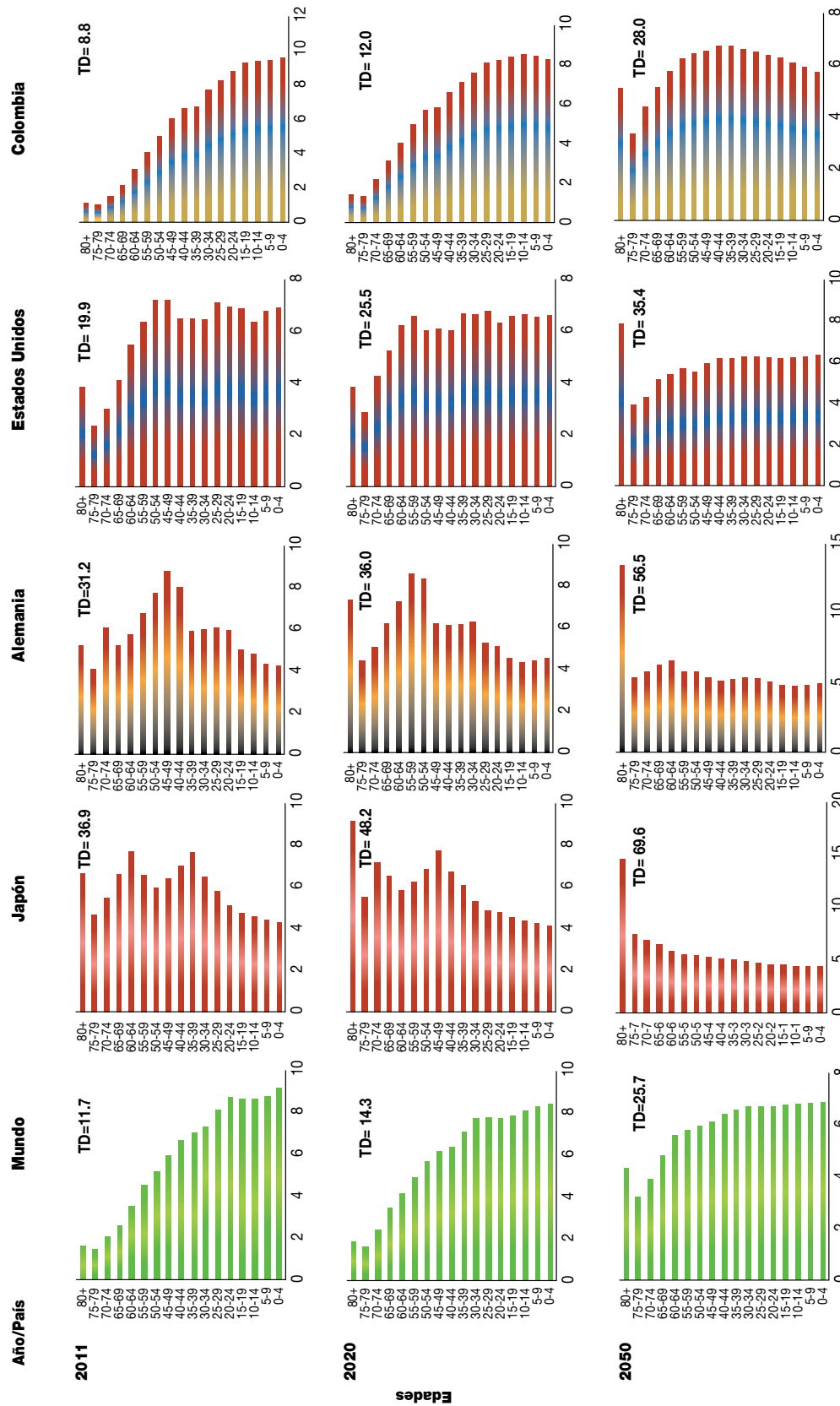
Japón probablemente es el país donde el envejecimiento se ha dado

Gráfico 1. Tasa de fertilidad mundial (nacimientos por mujer)



Fuentes: Banco Mundial y cálculos propios.

**Gráfico 2. Pirámide poblacional: una comparación internacional
(2011-2020-2050)**



Participación por cohorte de edad sobre la población total de cada país

Nota: TD = tasa de dependencia.
Fuentes: Naciones Unidas y cálculos propios.

a ritmos más acelerados. En la actualidad, la proporción de personas mayores de 65 años es del 23.4% y se estima que ésta ascienda al 35.9% para el año 2050. Ello llevaría a que los niveles de tasa de dependencia, que pasaron del 17.1% en 1990 al 36.9% en 2011, lleguen al 69.6%. El caso de Alemania es muy similar; se estima que la razón de dependencia entre viejos y jóvenes ascenderá un 25%, al pasar del 31.2% al 56.5% entre 2011 y 2050. Por otra parte, en Estados Unidos el envejecimiento se ha dado a un menor ritmo. La tasa de dependencia se ha incrementado 4.6 puntos porcentuales entre 1960 y 2010, pasando del 15.3% al 19.9%. No obstante, en los próximos 40 años este ritmo de crecimiento posiblemente se multiplicará, llevando este indicador a niveles del 35.4% en 2050.

A diferencia de las economías avanzadas, los países en desarrollo aún tienen por delante varias décadas más de envejecimiento progresivo. Colombia,

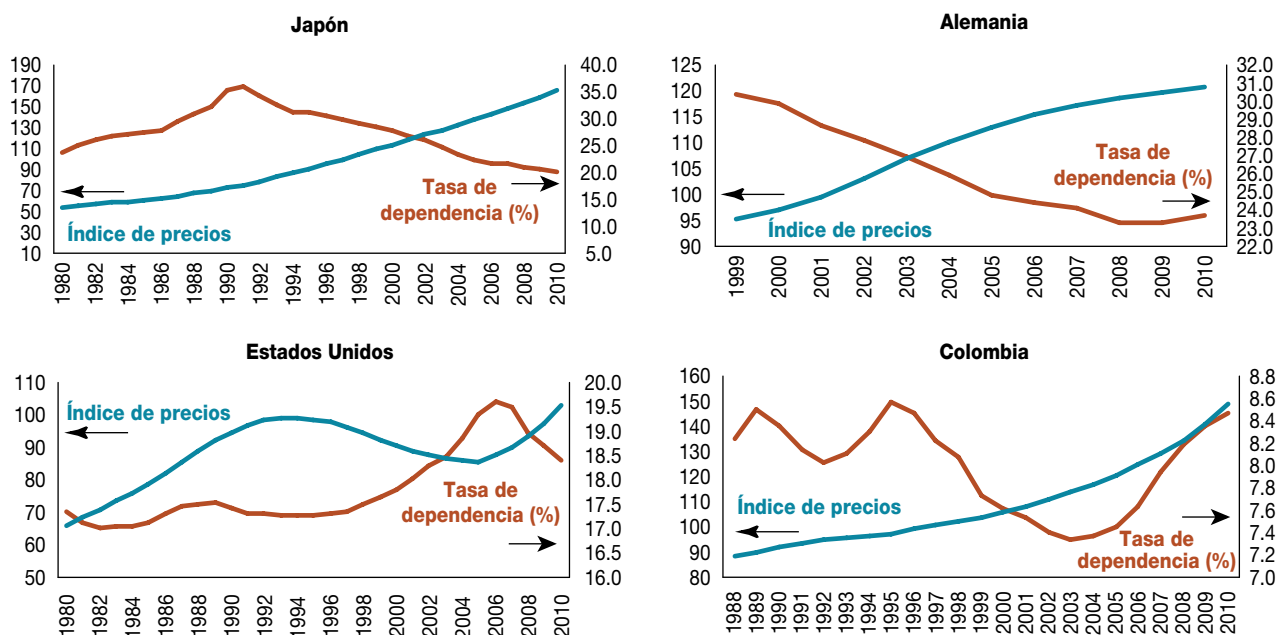
Perú y México, por ejemplo, todavía se encuentran en una etapa temprana de transición demográfica, aunque hacia el año 2050 se estará dando un ensanchamiento de la pirámide poblacional, elevando la tasa de dependencia a niveles del 30% (Anif, 2012). En el caso particular de Colombia, el incremento

“A diferencia de las economías avanzadas, los países en desarrollo aún tienen por delante varias décadas más de envejecimiento progresivo. En el caso particular de Colombia, el incremento en la tasa de dependencia pasaría de niveles del 8.8% en la actualidad, al 28% en el año 2050.”

en la tasa de dependencia pasaría de niveles del 8.8% en la actualidad, al 28% en el año 2050. Sumado a esto, la tasa de crecimiento poblacional en Colombia ha venido cayendo aceleradamente del 2.6% en los años setenta, al 2% en los noventa y se cree que llegará al 1.1% en la próxima década. El descenso en la tasa de fecundidad ha sido notorio, pasando de 7 hijos/mujer a 2.5 en los últimos 50 años.

Aunque aún existe una incertidumbre considerable sobre cómo estos cambios demográficos impactarán el desempeño económico de los países, en la literatura económica se ha planteado que la mayor proporción de población de edad avanzada en los países industrializados reducirá el crecimiento agregado de estas regiones (haciendo a los países en desarrollo los motores de crecimiento mundial en los próximos 20-30 años). Asimismo, se esperan impactos sobre el ahorro, la inversión, las pensiones y los flujos de capital, lo que implica cambios en los balances del comercio

Gráfico 3. Tasa de dependencia vs. Precios reales de la vivienda: una comparación internacional



Fuentes: Banco de Pagos Internacionales (BPI), Banco de la República, Naciones Unidas y cálculos propios.

mundial y en los precios de los activos (Batini, *et al.*; 2006). Por ejemplo, el impacto de la modificación demográfica sobre la balanza externa y los flujos de capital podría depender de manera crítica del comportamiento del ahorro privado.

Por el lado de los precios de los activos, en particular de los inmobiliarios, se ha planteado un posible efecto negativo. Tal como discute Takáts (2010), a medida que la población envejece y las cohortes de mayor edad superan en términos relativos las de la población joven, se genera un desequilibrio en el mercado de vivienda usada, donde el exceso de oferta lleva los precios a la baja.

Esta relación inversa parece ya observarse en los países que cuentan con mayor número de población en edad de retiro (ver gráfico 3). En el caso de

Japón y Alemania, se observa una menor presión en los precios de la vivienda. Ahora bien, ello no quiere decir que en Japón la vivienda ahora sea barata, sino menos cara que décadas atrás (dada la grave escasez de tierra que enfrenta dicha gran isla) (Anif, 2012). En el caso de Estados Unidos, Takáts (2010) estima que la llegada de los *baby boomers* (nacidos durante 1946-1964) a la fase pensional y, de no ser compensados por inmigrantes con mayor productividad, arrastrará a la baja los precios de la vivienda de forma secular (en términos relativos) (Anif, 2012).

Evidencia empírica

El impacto del proceso de transición demográfica sobre la evolución de los precios de la vivienda puede ser constatada empíricamente mediante

un modelo de regresión. Existen diversas alternativas para estimar la relación entre las tendencias demográficas y los precios de la vivienda. En la literatura se han realizado estudios que centran su atención en la dinámica de un país específico a lo largo del tiempo o varios países en un mismo período. Tomando en cuenta la abundancia de información macroeconómica disponible a nivel internacional, aquí planteamos una especificación lineal que considera diversos países en distintos momentos del tiempo. El modelo tiene la forma:

$$\ln(P_{it}) - \ln(P_{io}) = \alpha_i + \eta_t + \beta_1 \ln(\text{old}_{it}) + \beta_2 \ln(\text{population}_{it}) + X_{it}\beta + \mu_{it} (1)$$

En la ecuación 1, el subíndice *i* hace referencia a diferentes países, y *t* a mo-

Cuadro 1. Modelo de regresión

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Variables	EF	EF	EF	EF	EF
Población mayor de 65 años (en logaritmos)	-0.220 (0.245)	-1.163*** (0.248)	-1.551*** (0.215)	-1.885*** (0.202)	-2.450*** (0.340)
Población total (en logaritmos)	3.073** (1.098)	1.580* (0.903)	4.180*** (0.784)	2.688** (0.968)	2.114** (0.959)
PIB per cápita (en logaritmos)		1.290*** (0.220)	1.418*** (0.229)	1.247*** (0.174)	1.309*** (0.258)
Tasa de interés de largo plazo			-0.0166* (0.00936)	-0.00569 (0.00492)	-0.0152* (0.00835)
Inflación				0.0104*** (0.00346)	0.00432 (0.00374)
Constante	-24.55** (9.504)	-14.82** (6.947)	-38.57*** (7.377)	-20.48** (9.501)	-10.35 (8.273)
Observaciones	577	555	342	342	342
R-2	0.353	0.595	0.805	0.829	0.865
Número de países	23	23	23	23	23
EF País	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
EF Período	No	No	No	No	Sí

Errores estándar robustos en paréntesis.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: cálculos propios.

mentos sucesivos en el tiempo; $\ln(P_{it}) - \ln(P_{io})$ corresponde a la variable dependiente (la diferencia logarítmica de un índice de precios reales de la vivienda en el país i , entre el año t y un año base 0); $\ln(\text{old}_{it})$ captura el tamaño de la cohorte en edad de retiro en el país i al momento t y $\ln(\text{population}_{it})$ corresponde al logaritmo de la población total de i en t . Finalmente X_{it} corresponde a un vector de otros determinantes conocidos de los precios de las viviendas que capturan la heterogeneidad entre países. En nuestras regresiones consideramos el logaritmo del PIB per cápita (como indicador de desarrollo de cada economía), la tasa de interés de largo plazo y la inflación.

Las series de precios reales de vivienda usada a utilizar para estimar este modelo provienen del Banco de Pagos Internacionales (BPI) y el Banco de la República (BR) de Colombia. Los datos del tamaño de la cohorte en edad de retiro y de población total fueron tomados de las Naciones Unidas, considerando el período 1950-2100. Los datos hasta 2011 son utilizados en el modelo de regresión y los posteriores para las simulaciones que se presentan en la siguiente sección. Del Banco Mundial provienen el PIB per cápita y la inflación. Por último, la información de tasas de interés se obtuvo del Banco Central Europeo, la OECD y el Banco de la República. La base de datos resultante tiene la forma de panel desbalanceado, considerando 23 economías para el período 1950-2011. La ecuación 1 es estimada mediante la técnica de efectos fijos (EF) utilizando datos anuales. Los coeficientes calculados se presentan en el cuadro 1. Los controles fueron adicionados progresivamente para capturar la sensibilidad de las variables de interés a diferentes especificaciones; así, la primera columna corresponde a una regresión con únicamente las dos variables de interés, mientras que las columnas siguientes son regresiones

que incluyen un mayor número de variables. Los resultados se mantienen al utilizar agregados quinquenales. En todas las especificaciones, las variables de interés —que corresponden al logaritmo del tamaño de la cohorte mayor de 65 (en edad de retiro) y al logaritmo de la población total— tienen los signos esperados, y en cuatro de los cinco casos los efectos son estadísticamente significativos. El único caso de no significancia se presenta en la primera especificación, afectando el coeficiente que acompaña al logaritmo de población mayor de 65 años. Este resultado puede explicarse por la existencia de multicolinealidad fuerte entre dicha variable y la población total (correlación de 0.93), la cual desaparece al condicionar la especificación

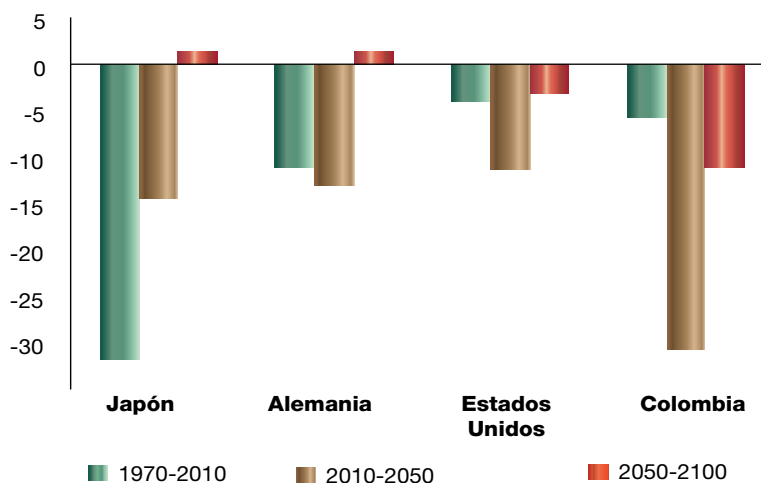
por otras variables. Las regresiones muestran además que los controles en su mayoría son significativos y tienen los signos esperados.

El tamaño de los coeficientes calculados implica que un aumento del 1% en la población en edad de retiro (mayor de 65 años) genera una reducción entre un 1.1% y un 2.4% (dependiendo de la especificación) en el índice de precios reales de la vivienda usada (*ceteris paribus*). De igual manera, un 1% mayor en la población en edad productiva (menor de 65) genera un aumento entre un 1.5% y un 4% en los precios reales de la vivienda.

En tres de las cinco especificaciones (2, 4 y 5), los coeficientes no sólo tienen signos contrarios, sino magnitudes inversas. Lo anterior implicaría que en una situación donde la población

“A medida que la población envejece y las cohortes de mayor edad superan en términos relativos las de la población joven, se genera un desequilibrio en el mercado de vivienda usada, donde el exceso de oferta lleva los precios a la baja.”

Gráfico 4. Impacto demográfico sobre los precios de la vivienda (% promedio)



Fuente: cálculos propios.

total y la cohorte en edad de retiro crecen a la misma tasa, los efectos de ambas variables se cancelarían. Por el contrario, si las tasas son distintas (por ejemplo, durante el proceso de transición demográfica, donde la población en edad de retiro crece a un ritmo más rápido que la población total) se generarían presiones sobre los precios de los activos.

Los resultados anteriores muestran cómo el tamaño de las cohortes jóvenes (caracterizado en el modelo por la variable de población total) impulsa la demanda por vivienda, mientras que el tamaño de las cohortes en edad de retiro determina la oferta. Intuitivamente, esto puede explicarse porque las primeras ahorran para la edad de retiro mediante la compra de activos (como vivienda), mientras que las segundas desahorran para financiar su consumo. De esta manera, el fenómeno de transición demográfica afecta negativamente los precios de la vivienda usada.

Simulaciones

Los coeficientes calculados en la sección anterior pueden utilizarse para caracterizar el impacto de la transición demográfica a nivel histórico (1950-2011) y hacia el futuro (2012-2100) sobre los precios de la vivienda de distintas economías. Nuestra estrategia consiste en comparar los niveles de precios predichos por el modelo descrito en la especificación 2 en una situación hipotética sin presiones demográficas, contra los niveles indicados por el mismo modelo considerando las tendencias demográficas reales.

Aplicando esta estrategia, se encuentra que la magnitud del impacto de los movimientos demográficos varía entre países, y entre períodos de tiempo al interior de cada uno. En los casos donde la población mayor de 65 años aumenta a ritmos superiores a los que lo hace la población total, se genera

una presión negativa sobre los precios de la vivienda usada. La diferencia entre estas dos tasas determina el impacto total.

Como ilustración, a continuación se presentan los resultados de nuestros cálculos para cuatro países: Alemania, Japón, Estados Unidos y Colombia. Estos casos permiten observar una heterogeneidad de circunstancias, representativa de las dinámicas a nivel mundial (ver gráfico 4).

Consistentemente con la evidencia discutida en la sección 2, nuestros cálculos sugieren que el cambio demográfico afectó de manera más temprana a países como Japón y Alemania, en comparación con la trayectoria de países como Estados Unidos y Colombia. En el caso de Japón, las presiones sobre los precios se dieron de manera gradual e incremental en el período comprendido entre 1970-2010. Mientras que en este período la población total registró un crecimiento promedio del 5.0%, la población en edad de retiro lo hizo al 34.3%, lo que condujo a un impacto en los precios de la vivienda del -31.9% (es decir, los precios durante este período fueron un 31.9% inferiores a los que se hubieran registrado en un escenario donde ambas tasas crecieran a la misma velocidad). Para los próximos años, dado el final del fenómeno de transición demográfica en esta economía, el impacto sobre los precios empezará a reducirse. Nuestro modelo predice que para el período 2050-2100 el impacto negativo se desvanecerá.

Alemania, al igual que Japón, presentó presiones negativas sobre el crecimiento de los precios en el promedio del período 1970-2010, pero mucho menor a las del país asiático (del orden del 11%). Éstas se mantendrán durante el período 2010 a 2050 y al igual que en el primer caso, desaparecerán después de 2050.

En el caso de Estados Unidos, el fenómeno de transición demográfico inició más tarde que en el viejo continente, lo que hizo que las presiones



“Nuestros cálculos sugieren que el cambio demográfico afectó de manera más temprana a países como Japón y Alemania, en comparación con la trayectoria de países como Estados Unidos y Colombia.”

entre 1970-2010 fueran bajas. Aun así, la próxima llegada a edad de jubilación de los llamados *baby boomers* generará un impacto hasta del 21% en el período 2010-2030 (ver gráfico 5). En ese momento crítico, la población total estará creciendo al 7%, en contraposición a una variación de la población mayor del 28%. Las presiones empezarán a desvanecerse después de 2030.

Finalmente, en el caso de Colombia, será en la etapa comprendida entre los años 2010 a 2050 durante la cual el país experimentará mayores presiones en sus precios, por cuenta de un crecimiento promedio de la población total del 7.2%, frente a uno del 36.3% de la población en edad de retiro. Esto derivará en un decrecimiento promedio de los precios del orden del 30.7%. La comparación con el caso japonés revela que Colombia estaría rezagada en cerca de 30 años en el proceso de transición demográfica. Mientras que esa economía ya está llegando a una etapa de mayor estabilidad, Colombia aún tiene por

“Colombia aún tiene por delante varias décadas de presiones negativas sobre los precios de la vivienda usada.”

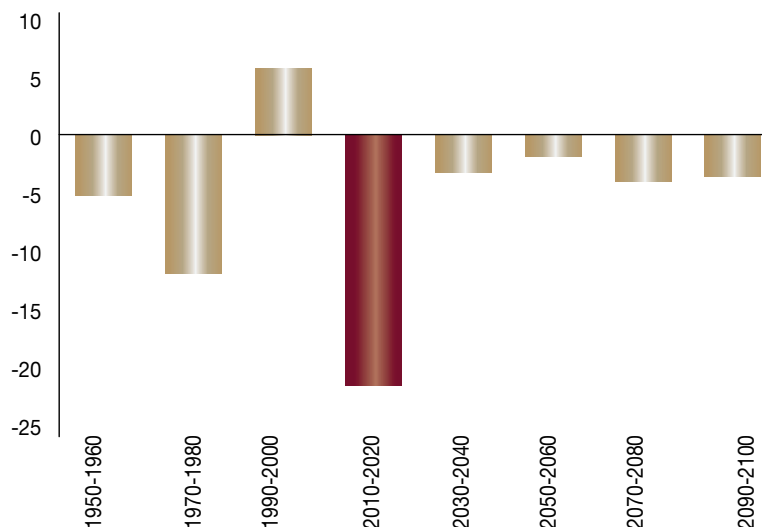
delante varias décadas de presiones negativas sobre los precios. La cifra calculada para 2010 a 2050 es equiparable al -31.9% que experimentó Japón entre 1970-2010. Al hacer una descomposición década a década para Colombia, los resultados revelan que durante 2010 a 2040 se concentrará el crecimiento de la población mayor de 65 años (promedio del 41%), lo que generará las mayores presiones sobre los precios de la vivienda (ver gráfico 6).

Las simulaciones muestran cómo a nivel mundial, a partir del año 2050, empezará a estabilizarse la composición por edades de la población y por tanto la presión sobre los precios de la vivienda desaparecerá. Podría hablarse entonces de una nueva etapa en la historia demográfica del mundo, y el final del proceso de transición que inició a mediados del siglo XIX.

Conclusiones

Este artículo muestra los efectos del fenómeno de la transición demográfica sobre los precios de los activos inmobiliarios y, en particular, de la vivienda usada. Las estimaciones econométricas sugieren que el tamaño de las cohortes jóvenes impulsa la demanda por vivienda, mientras que el tamaño de las cohortes en edad de retiro determinan la oferta.

Gráfico 5. Impacto demográfico sobre los precios de la vivienda: el caso de Estados Unidos (%)



Fuente: cálculos propios.

Nuestros cálculos revelan cómo un aumento del 1% en la población en edad de retiro (mayor de 65 años) genera una reducción entre un 1.1% y un 2.4% en el índice de precios reales de la vivienda usada. De igual manera, un 1% mayor en la población en edad productiva (menor de 65) genera un aumento entre un 1.5% y un 4% en los precios reales de la vivienda. Un crecimiento más acelerado de la población en edad de retiro que de la población total genera que el primer efecto predomine sobre el segundo, lo cual resulta en un impacto negativo sobre los precios de la vivienda usada. La diferencia entre estas dos tasas determina el impacto total.

Los resultados del modelo econométrico son utilizados para ilustrar la dinámica de cuatro economías, con el fin de capturar la heterogeneidad de dinámicas demográficas que se han dado en distintos países. Nuestros resultados muestran cómo, mientras que la presión negativa sobre los precios de la vivienda usada en Japón ya pasaron su punto máximo (y actualmente comienzan a disiparse),

en el caso de Colombia (que como muchas economías en desarrollo aún tiene por delante varias décadas más de envejecimiento progresivo) sólo entre los años 2010 a 2050 aparecerán las mayores presiones negativas sobre los precios de la vivienda usada.

En el caso de Estados Unidos, el fenómeno de transición demográfica se encuentra en una etapa intermedia. Aun así, la inmediata llegada a la edad de jubilación de los llamados *baby boomers* generará un escenario en el cual la población total estaría creciendo al 7%, en contraposición a una variación de la población en edad de retiro del 28%, lo que impactará fuertemente los precios. La baja tasa de natalidad, de no ser compensada por inmigrantes, arrastrará a la baja los precios de la vivienda de forma secular.

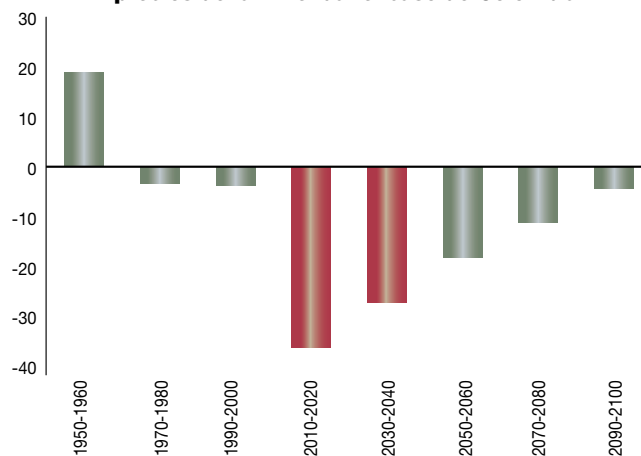
Las simulaciones muestran cómo, en general, a partir del año 2050 empezaría a estabilizarse la composición por edades de la población y por tanto la presión sobre los precios de la vivienda tendería a desaparecer. Podría hablarse entonces de una nueva etapa en la

ASTRID & GASTÓN
cocina peruana



Dirección: Carrera 7 N° 67-64, Bogotá - Colombia
E-mail: reservas@astridygastonbogota.com
Sitio: www.astridygastonbogota.com
Teléfonos: +(571) 211-1400

Gráfico 6. Impacto demográfico sobre los precios de la vivienda: el caso de Colombia



Fuente: cálculos propios.

historia demográfica del mundo y el final del proceso de transición que inició a principios del siglo XIX.

Aún existe una inmensa incertidumbre sobre cómo los cambios demográficos impactarán el desempeño económico de los países. El mercado inmobiliario, sobre el cual centramos nuestra atención en este artículo, es sólo uno de los múltiples mercados que se verán afectados. Es importante que los hacedores de política tengan esto en cuenta, y prevean las fluctuaciones en el ahorro, la inversión, las pensiones y los flujos de capital, que ocurrirán en los próximos años. 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2008), “Control natal y tendencias demográficas en Colombia y América Latina”, *Comentario Económico del Día* 24 de septiembre de 2008.
- Anif (2012), “Transición demográfica y burbujas hipotecarias”, *Comentario Económico del Día* 13 de marzo de 2012.
- Batini N., Callen T. y McKibbin W. (2006), “The Global Impact of Demographic Change”, Fondo Monetario Internacional, *Working Paper* No. /06/9, enero de 2006.
- Lee R. (2003), “The Demographic Transition: Three Centuries of Fundamental Change”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 17 (Fall), pp. 167–90.
- Powell B. y Stringham E., Housing (2008), *The Concise Encyclopedia of Economics*, ed. David Henderson, pp. 245–248, Liberty Fund: Indianapolis, 2008.
- Takáts E. (2010), “Ageing and Asset Prices”, Banco de Pagos Internacionales (BPI), *Working Paper* No. 318, agosto de 2010.

Pobreza absoluta, indigencia y desigualdad: resultados de 2011 *

El pasado mes de mayo, el Dane publicó las series actualizadas de pobreza monetaria y desigualdad correspondientes al año 2011. El hecho más destacado fue la disminución de los niveles de pobreza absoluta, bajando 3.2 puntos porcentuales (pps) al reducirse del 37.2% observado en 2010 al 34.1% en 2011. Estos resultados, sin embargo, todavía muestran a 10.4 millones de colombianos que viven con ingresos de sólo \$194.696/mes. La reducción de la indigencia (ingresos que sólo cubren la alimentación básica) fue del 12.3% en 2010 al 10.6% en 2011, dejando a 2.4 millones de colombianos que deben “sobrevivir” con tan sólo \$87.672/mes.

La concentración del ingreso bajó mínimamente del 0.56 en 2010 al 0.55 en 2011, superando a Venezuela (0.44 durante 2010), Ecuador (0.49) y Brasil (0.54). Es el peor registro de América Latina, tan sólo equiparable al observado en países africanos en guerra civil. La desigualdad permanecerá en estos niveles en ausencia de



Fotografía: calindigencia.wordpress.com

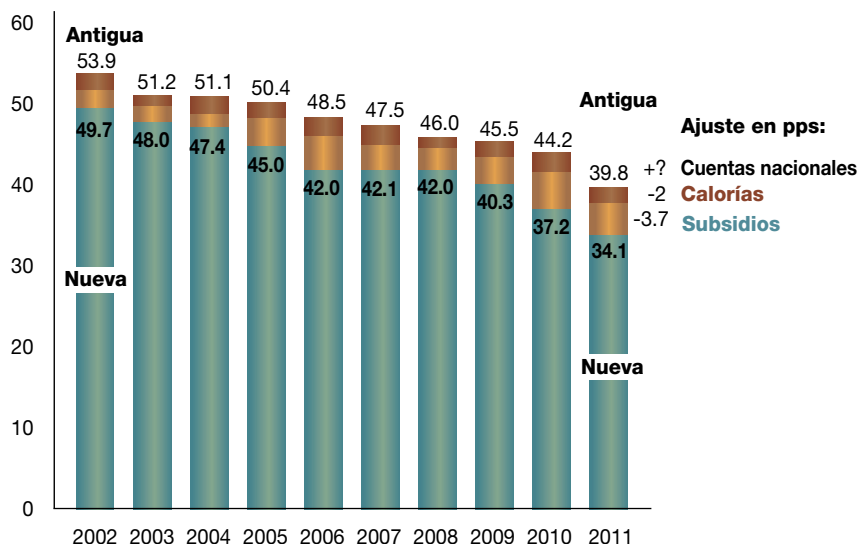
políticas menos “asistencialistas” y más volcadas sobre políticas formales pro-mercado (ver *Informe Semanal* No. 998 de octubre de 2009). Ahora bien, ha pasado algo desapercibido el hecho de que estas cifras de pobreza-indigencia corresponden a ajustes metodológicos de gran calado. De allí la importancia de

comentar también los resultados que se hubieran obtenido de no haberse alterado la metodología, algunos de cuyos ajustes no terminan todavía de esclarecerse (ver *Informe Semanal* No. 1110 de febrero de 2012). Dicha discrepancia entre metodologías (antigua – nueva) todavía asciende a casi 6pps, aunque se redujo de los 7pps observados en 2010. A nivel de indigencia, dicha discrepancia se ha reducido a 2pps respecto de los 2.5pps del año 2010.

Evolución de la pobreza absoluta

Los niveles de pobreza absoluta en Colombia han venido declinando desde 2008. Durante 2011, dicho nivel de pobreza absoluta fue del 34.1%, correspondiente a ingresos equivalentes a no más de \$194.696/mes por persona o \$778.784/mes para familias de cuatro personas. Este resultado es

* Corresponde al *Informe Semanal* No. 1130 del 9 de julio de 2012.

Gráfico 1. Descomposición del índice de pobreza absoluta (nueva metodología vs. antigua)

Fuente: cálculos Anif con base en DNP.

“Las cifras de pobreza e indigencia mostraron un esperanzador descenso durante 2011, cayendo 3.2pps bajo la nueva metodología y 4.3pps bajo la antigua. Si se continúa con una tendencia de reducciones anuales de 1.74pps, dicha línea de pobreza podría verse reducida a niveles del 32% hacia el año 2014 y la indigencia podría descender hacia un 9.5% en el mismo período.”

inferior al nivel del 37.2% reportado en 2010. Así, unas 857.000 personas salieron de la pobreza durante 2011 (ver gráfico 1). Gran parte de esta reducción estuvo relacionada con el buen crecimiento económico (5.9%) durante 2011 y con el descenso del desempleo, cuyo promedio bajó del 11.8% en 2010 al 10.8% en 2011, todavía una cifra alarmante.

Ahora bien, de no haber ocurrido cambios metodológicos referidos al cómputo de las líneas de pobreza absoluta, el registro habría sido del 39.8% y no del 34.1%, luego dichos cambios explican casi 6pps de descenso adicional. Mientras que la

reducción de los requerimientos calóricos y la inclusión de los subsidios disminuyeron la lectura de pobreza, la eliminación de los ajustes en las cuentas nacionales tendió a aumentarla (ver *Informe Semanal* No. 1096 de octubre de 2011).

En efecto, cabe recordar que, en 2010, la reducción de la línea de pobreza en US\$2.4/persona/día (PPP) había disminuido la lectura de pobreza en unos 4.7pps. Esto como resultado de computar US\$6.8/persona/día en la metodología antigua vs. US\$4.4/persona/día en la nueva. Aquí suponemos que los cambios metodológicos en línea de indigencia están ligados

a los requerimientos calóricos de la FAO y que se transmiten a la línea de pobreza.

Por el lado de los subsidios, sabemos que Familias en Acción (FA) tiene un costo fiscal del 0.3% del PIB y que aumentó el ingreso del primer quintil en un 7.6% durante 2010 (Núñez, 2009). Ello implica que el promedio del ingreso de la población perteneciente a este rango cerraría en \$69.502/mes per cápita (\$125.194 menos que la LP). Para los del segundo quintil el ingreso creció un 1.9%, registrando un promedio de ingreso total de \$173.409/mes después de la transferencia monetaria (\$21.287 menos que la LP). Nótese que en ninguno de estos casos la inclusión de FA lleva a superar los ingresos de la LP (\$194.696/mes per cápita). Así, el límite del efecto de la inclusión de los subsidios estaría en una reducción de la pobreza de 3.7pps. Esta disminución superaría los 2pps que habíamos calculado anteriormente (ver *Informe Semanal* No. 998 de octubre de 2009). ¿Será posible que el aumento del ingreso del 5% de la población colombiana, mediante FA, produzca una reducción de 3.7pps de la pobreza nacional?

La eliminación de los ajustes por cuentas nacionales significó dejar de suponer la subdeclaración del ingreso y, por lo tanto, no se aumentó el ingreso promedio de la población. Esto implica incrementos en los niveles de pobreza. Esta alza en la pobreza es la que pone tanta presión a la baja en los indicadores de calorías y de subsidios.

Indigencia

La indigencia presentó ascensos durante 2005-2008 como resultado de la creciente inflación de alimentos, promediando un 7.8% anual. Pero durante 2008-2011, los niveles de indigencia han estado cayendo de niveles del 16.4% al 10.6%, ver grá-

fico 2. Además del buen desempeño económico y algo de descenso en el desempleo, los programas de la Red Unidos aparentemente han jugado un positivo papel en este frente.

Los cálculos de indigencia, con la nueva metodología, muestran caídas de 1.7pps durante 2011, después de registrar un 12.3% en 2010. Bajo la antigua metodología, dicha reducción habría sido de -2.1pps, pasando del 14.8% al 12.6% durante 2010-2011. Si la discrepancia correspondiera en su totalidad al ajuste por calorías requeridas, la cota mínima de la disminución por menores requerimientos calóricos habría sido de 2pps, mientras que la máxima habría sido de 4.7pps, resultante de la caída en la línea de pobreza absoluta.

Desigualdad

El crecimiento económico del 5.9% anual durante 2011 y la reducción de la tasa promedio de desempleo de casi 1pp anual (del 11.8% al 10.8% durante 2010-2011) deberían haber reducido el Gini de forma más sustantiva que los insignificantes 0.011

puntos, dejándolo en 0.55 durante 2011, ver gráfico 3.

Las cifras históricas muestran cierta intercalación (+ / -) por períodos en dicho Gini. Nótese que en diez años la inequidad tan sólo ha disminuido 0.024 (0.002 por año). Además de la focalización en los programas de FA, con capacidad para reducir el Gini hasta en 0.39pps, se requiere una reforma tributaria que haga “mayor justicia” fiscal en el país, cuyo reciente borrador contiene elementos valiosos (*Informe Semanal* No. 1128 de junio de 2012).

Conclusiones

Las cifras de pobreza e indigencia mostraron un esperanzador descenso durante 2011, cayendo 3.2pps bajo la nueva metodología y 4.3pps bajo la antigua. Si se continúa con una tendencia de reducciones anuales de 1.74pps, dicha línea de pobreza podría verse reducida a niveles del 32% hacia el año 2014 y la indigencia podría descender hacia un 9.5% en el mismo período.

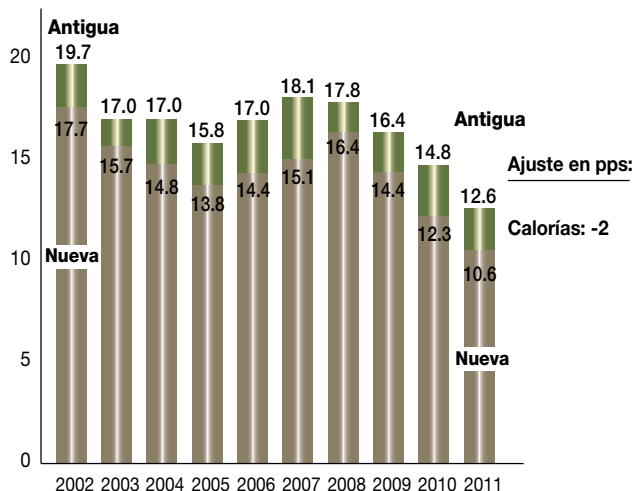
Donde se ven avances más bien pobres es en la lucha contra la de-

sigualdad. En ausencia de reformas estructurales a nivel tributario y de formalización laboral, Colombia seguirá con los niveles de desigualdad más elevados de la región, en la franja 0.50-0.55, superando a Brasil y Chile, qué tristeza.

Parte de la preocupación tiene que ver con que el auge minero-energético del período 2007-2012 podría estar llegando a un fin prematuro, por cuenta de las dificultades para extraer los recursos y por un deterioro en los términos de intercambio durante 2013-2014. Si bien el crecimiento de 2011 llegó casi al 6%, el de 2012 seguramente no superará el 5% y esto ya está frenando la caída en el desempleo, promediando tal vez un 10.2% en este año.

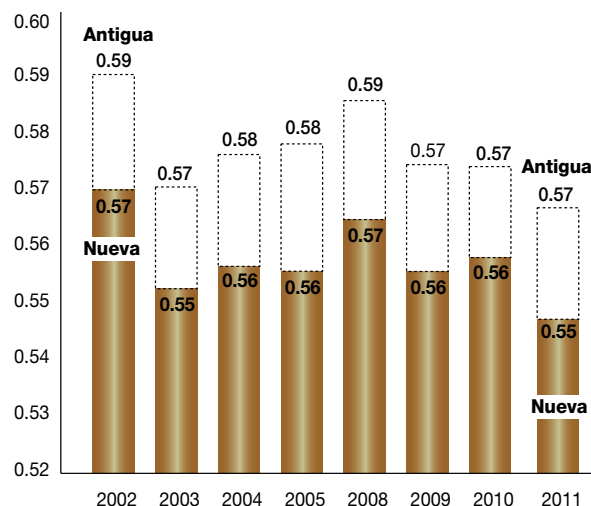
Estos factores, más un entorno global adverso, podrían frenar los correctivos que hemos visto en pobreza absoluta e indigencia. Razón de más para aplicarnos en las políticas de modernización de nuestra infraestructura y ordenamiento macroeconómico pro-pobre a través de impulsar una reforma tributaria estructural, mejorando el recaudo, su distribución e induciendo formalización laboral. 

Gráfico 2. Descomposición del índice de indigencia (nueva metodología vs. antigua)



Fuente: cálculos Anif con base en DNP.

Gráfico 3. Coeficiente de Gini (nueva metodología vs. antigua)



Fuente: cálculos Anif con base en DNP.

Hacia una reforma tributaria estructural: la versión 2012 *

Después de una larga espera, el país se enteró de forma atropellada del “borrador” de propuesta tributaria (versión 2012) que venía trabajando el gobierno de forma sigilosa. Tras algunas declaraciones algo salidas de tono, similares a las del incidente sobre publicación tardía de la Mini-Reforma Tributaria (Ley 1430 de 2010), el gobierno no tuvo alternativa diferente a la de salir a “socializar” dicho borrador.

Infortunadamente, ese ejercicio se ha convertido en una vaga discusión sobre “los principios filosóficos” que deberían permitir dejar de “quebrar piernas” para ganar “el partido” del recaudo tributario. Dicho partido claramente lo va perdiendo Colombia al mantener en cabeza del Gobierno Central una tributación tan baja como un 14% del PIB (al cierre de 2011) frente a referentes del 17% del PIB en países emergentes con “grado de inversión” e ingresos per cápita similares. Si bien este recaudo se ha incrementado en Colombia del 12.3% al 13.7% del PIB durante 2005-2011, todavía se ubica unos 2 puntos por debajo del referente de Chile (ver cuadro 1).

Anif ha encontrado dos grandes fallas en la estrategia y planteamientos usados por el gobierno para “venderle” al

“Es crucial alertar al país sobre la urgencia de incrementar el recaudo en no menos de 2 puntos del PIB para evitar desbordar el actual déficit estructural del Gobierno Central del orden del 3% del PIB.”

país dicha reforma tributaria (versión 2012). El gobierno viene manejando el “principio filosófico” de que dicha reforma urge únicamente por razones de “equidad-humanitaria.” Si bien esa es parte importante del problema y allí se proponen acertadas eliminaciones de exageradas exenciones tributarias, tanto al capital como a los ingresos de hogares de estratos altos, *es crucial alertar al país sobre la urgencia de incrementar el recaudo en no menos de 2 puntos del PIB para evitar desbordar el actual déficit estructural del Gobierno Central del orden del 3% del PIB.* Esto en razón a las presiones de gasto estructural que continuarán ejerciendo en el futuro cercano: a) la guerra contra

la guerrilla, el paramilitarismo y el narcotráfico; b) los crecientes gastos en seguridad social (salud “universal” y pensiones, incluyendo BEPs-familiares); y c) la urgencia de activar (de verdad) el gasto público en infraestructura de todo tipo, donde algunas simulaciones que hemos adelantado nos indican que el gasto público en este frente se estaría incrementando en un 1% del PIB, de llevarse a cabo el Plan Nacional de Desarrollo.

Se requirió el susto de las últimas semanas de ver caer el precio del petróleo WTI de US\$115 a tan sólo US\$80 para que el gobierno empezara a abandonar la peregrina idea de que la bonanza minero-energética se encargaría de cerrar dicha brecha fiscal por sí sola. De hecho, el problema no es sólo del “precio”. También hemos visto que el “Q” está en dificultades, pues ya se tiene un rezago de algo más de seis meses en conseguir la meta del millón de barriles diarios, en parte por ataques de la guerrilla, pero también por carencia de adecuada infraestructura en poliductos, la cual se haría más esquivia con precios bajos.

* Corresponde al *Informe Semanal* No. 1128 del 15 de junio de 2012.

La segunda falla del gobierno consiste en no haber presentado la cuantificación misma del impacto de la reforma tributaria, tanto a nivel “micro” (punto por punto), como a nivel agregado (la “supuesta neutralidad” de la reforma que se persigue). Lástima no contar en Colombia con el equivalente al *Congressional Budget Office* (CBO) para que nos ilustrara cuánto vale, punto por punto, la idea de reducir la tasa del impuesto del 33% al 27%, tanto para empresas como a nivel de la tasa tope de personas naturales, o la de disminuir a tan sólo tres las tasas de IVA (¿5%, 16% y 35%?).

Ha hecho mucho daño que el gobierno hubiera salido sólo “con el paisaje” tributario, intentando medir la “filosofía-política” de cada propuesta, en vez de armar un paquete coherente y con todas las piezas del rompecabezas en su sitio, precisamente para explicarle al Congreso que no se pueden aprobar determinadas rebajas de tasas sin eliminar, simultáneamente, tales y cuales exenciones. *Es urgente salir a explicar la diferencia entre tasas marginales de tributación, tasas medias y recaudo efectivo (neto de exenciones), siendo este último el concepto verdaderamente importante.* En esta nota intentaremos aportar en este frente, discutiendo: i) recaudo tributario efectivo; ii) algunas comparaciones con la estructura tributaria de Chile; y iii) composición del impuesto-IVA.

Imporrenta de las firmas

El gobierno insiste en vendernos la (errada) idea de la “confianza inversionista” a través de continuar reduciendo la tasa de impuesto, antes del 35% al 33%, ahora del 33% al 27%. En esto no nos equivoquemos, la Inversión Extranjera Directa (IED) prefiere un país sin guerrilla, con buena infraestructura y aplicando el “imperio de la

Ley” frente a ofrecimientos de rebajas en la tasa de impuesto. La paradoja es que con bajo recaudo Colombia no podrá ofrecer seguridad-infraestructura y nos será muy difícil competir en la atracción de la IED, salvo en el campo extractivo, tal como lo hace, por ejemplo, Nigeria.

El cuadro 1 ilustra cómo la relación de recaudo renta/PIB tan sólo alcanza niveles del 5% del PIB en Colombia frente al 7% del PIB observado en Chile. El grueso del menor recaudo en Colombia ocurre a nivel de personas naturales (1.1% del PIB frente al 2.3% observado en Chile). En este sentido, es correcta la orientación del gobierno en su “borrador” tendiente a reducir las exageradas exenciones (ver *Comentario Económico del Día* 26 de junio de 2012). Sin embargo, ello requiere evitar “castigar” a los asalariados frente a los independientes. No se trata de “suplicarles” a los

contribuyentes que por favor paguen sus obligaciones, sino de reducir la evasión-elusión a través de incrementar rápidamente la probabilidad de ser sancionado y, si es el caso, capturado (cuando se roban el IVA).

El “borrador” del gobierno se ha quedado corto en la eliminación de los llamados contratos de estabilidad jurídica y las zonas francas. El Banco Mundial (2012, “El gasto tributario en Colombia”) reporta que las zonas francas representan un sacrificio fiscal de \$0.6 billones (0.1% del PIB) en lo concerniente a impuesto-IVA. Como lo hemos venido señalando, los contratos de estabilidad jurídica (elevándose a 62 actualmente) deben poderse declarar “inconstitucionales”, pues el Congreso delegó a la discrecionalidad del Ejecutivo su otorgamiento, función indelegable (ver *Comentario Económico del Día* 29 de julio de 2009).

Cuadro 1. Ingresos tributarios: Colombia y Chile
(Sector Público Consolidado, % del PIB)

	Colombia		Chile		Diferencia
	2005	2011	2005	2010	Último dato Chile-Colombia
Impuesto a la renta	5.2	5.4	5.2	7.0	1.6
Personal	1.9	1.1	1.7	2.3	1.2
Empresarial	3.3	4.3	3.4	4.6	0.3
IVA	5.2	5.7	8.1	8.0	2.3
(% Eficiencia)	33%	36%	43%	42%	
Renta+IVA	10.4	11.1	13.3	15.0	3.9
(% del total)	60%	57%	65%	75%	
Otros impuestos	7.0	8.4	7.3	5.0	-3.4
Impuesto a transacciones	0.7	0.8	0.0	0.0	-0.8
Locales	3.2	3.5	2.9	3.0	-0.5
Seguridad social	1.9	2.3	1.4	1.4	-0.9
Otros *	1.2	1.8	3.0	0.6	-1.2
Ingresos Tributarios Totales	17.4	19.5	20.6	20.0	0.5
Memo:					
Gobierno Central	12.3	13.7	16.3	15.6	1.9

*En Colombia incluye el impuesto patrimonial (0.7% del PIB en 2011).

Fuente: cálculos Anif con base en FMI y bancos centrales de Colombia-Chile.

Poco-nada ha dicho el gobierno sobre el perverso “efecto cascada” que viene ejerciendo el Impuesto al Patrimonio, especialmente en el caso de las firmas. Como lo hemos explicado en otras ocasiones (ver *Informe Semanal* No. 1064 de marzo de 2011), las firmas que carecen de contratos de estabilidad tributaria, hoy por hoy están sujetas a una tasa efectiva de tributación cercana al 42%-48%, resultante de combinar un imponible del 33% y un gravamen del 0.25%-1.5% anual sobre activos a partir de \$1.000 millones (Ley 1370 de 2009, Ley 1430 de 2010 y Decreto-Ley 4825 de 2010). A este respecto la pregunta para el gobierno es: ¿En qué consiste entonces ese discurso “vacío” de competir globalmente reduciendo el imponible del 33% al 27% para las firmas, si la permanencia del impuesto patrimonial las dejaría en el umbral de tasas efectivas de tributación del 42%-48% a cerca del 80% de las firmas que no “disfrutan” de contratos de estabilidad jurídica?

En nuestra opinión, es mucho más transparente-eficiente dejar la tasa del 33%, desmontar todas las exenciones (incluyendo contratos de estabilidad jurídica y zonas francas) y eliminar el impuesto patrimonial, el cual castiga fuertemente las inversiones intensivas en capital, como las referidas a la infraestructura que tanto se dice requiere el país. Se nos dirá que es más fácil cobrar el impuesto patrimonial que el de imponible, pero las cifras nos dicen lo contrario, pues el patrimonial (incluyendo sobretasas por ola invernal) tan sólo aporta un 0.7% del PIB, mientras que el imponible vimos que aporta un 5% del PIB y si se redobla la buena fiscalización que ha venido haciendo la Dian, pues sus réditos serían mayores.

Finalmente cabe aplaudir la inclusión del impuesto alternativo a la declaración de renta estándar, el IMAN (Impuesto Mínimo Alternativo Nacional). Según las primeras explicaciones oficiales la depuración del ingreso en

este caso sería limitada-simplificada (excluyendo sólo rubros estándar como costos, intereses, entre otros) en aras de mayor simplicidad-control.

Imporrenta persona natural

En este frente la propuesta “borrador” del gobierno apunta en la dirección correcta. Colombia estaba en mora de desmontar la exención por compra de vivienda (AFC), donde debe ser el único país del mundo donde todavía se tienen beneficios por: i) un número ilimitado de viviendas por persona; ii) alivio en el interés; y iii) alivio en las amortizaciones (reales y nominales); y todo ello sin límite en el monto (excepto en la deducción de intereses)... De razón que tenemos un Gini bordeando 0.54. En todo caso, dicho “borrador” debe precisar que el límite de \$200 millones en el valor de la vivienda sólo aplicará a futuro a personas que nunca antes hayan comprado vivienda, lo cual haría que esa figura fuera verdaderamente redistributiva.

También consideramos acertada la limitación del descuento hasta del 30% en imponible para los ahorros voluntarios vía AFPs. Aquí la idea debería ser que estos beneficios sólo apliquen para los ahorros que permanezcan en dichas AFPs hasta la edad de jubilación y no simplemente por cinco años. Retiros “tempranos” serían gravados proporcionalmente al tiempo que falte para dicha fecha, similar a lo que ocurre en las cuentas 401K de Estados Unidos. En estas últimas los retiros tempranos son gravados a la tasa marginal de renta correspondiente, más una tasa castigo del 10%.

También tiene sentido económico eliminar el 25% de renta exenta para ingresos de los asalariados, siempre y cuando la Dian encuentre la forma de asegurar que los asalariados no quedarán en desventaja frente a los independientes (la mayoría de quienes evaden impuestos montando empre-

sas, cargándolas de todo tipo de gastos, para dejar sin gravamen los sueldos que por allí se pagan).

En este frente también cabe mencionar los esfuerzos de simplificación contenidos en el IMAN. Se trataría de simplificar la declaración separando los diferentes tipos de ingresos de las personas naturales. Con ello, se podría ejercer un mejor control sobre las declaraciones de los independientes, que frecuentemente se prestan a irregularidades.

“Anif ha sido de la opinión de que insistir en ampliar el universo del gravamen de la canasta básica con IVA (hoy cercana al 65%) es una torpeza política, tras la sentencia C-776 de 2003 de la Corte Constitucional.”

El problema es que el gobierno no ha explicado aún cómo quedaría el efecto final de las tasas marginales y medias sobre los asalariados si se desmontan simultáneamente: i) el 25% de renta exenta; ii) el 30% de reducción de las AFPs-voluntarias; y iii) la deducción por medicina prepagada. La incertidumbre aumenta con los límites a los beneficios hipotecarios de las AFCs y la deducción de intereses (haciéndolos mutuamente excluyentes y sólo hasta \$200 millones).

En el gráfico 1 presentamos los resultados de una serie de simulaciones al respecto. Allí se observa que actualmente ingresos hasta por \$6 millones/mes no pagan impuestos de renta, aplicando todas las exenciones de Ley antes señaladas. Para ingresos en el rango \$7-16 millones/mes la tasa efectiva vigente fluctúa entre 5%-7%, una tasa más bien moderada. Nótese

que estas tasas efectivas medias no guardan ninguna proporción con las tasas marginales, que saltan “lo-camente” del cero al 19% en el rango \$2-5 millones/mes, al 28% para \$5-10 millones/mes y, finalmente, al 33% a partir de allí.

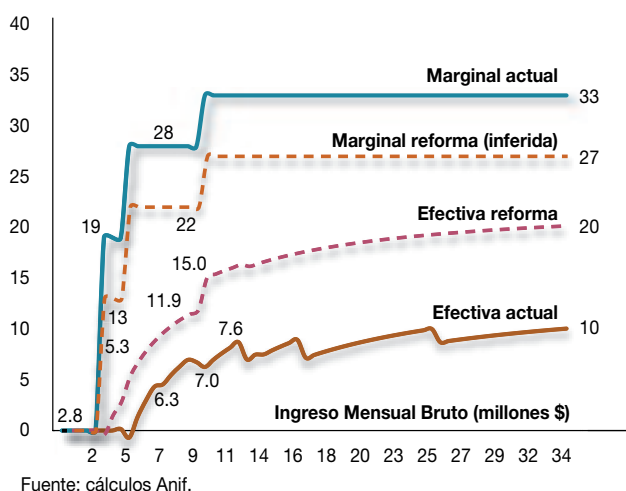
El borrador de propuesta gubernamental, al eliminar todas las anteriores exenciones y reducir la tasa proporcionalmente (en 6 puntos), estaría elevando la tasa media de gravamen efectivo del 0% al 5% para ingresos de \$5 millones/mes, lo cual luce apropiado para estos

niveles de ingresos. Ello permitiría corregir la anomalía de que Colombia es uno de los países que muestra los niveles de inicio de gravamen más tardíos respecto de su nivel de SML (ver Moller, 2012 “Política fiscal en Colombia: aprovechamiento de su potencial para lograr una sociedad más equitativa”, Banco Mundial).

Dicha tasa también se elevaría del 6% al 12% para ingresos de \$10 millones/mes, prácticamente duplicando el pago efectivo que vienen haciendo dichos hogares y, en nuestra opinión, dejándolos en niveles de tasa efectiva bastantes razonables. Finalmente, dicha tasa se elevaría del 15% hacia el 20% en el rango de ingresos de \$11 a \$35 millones/mes, lo cual también luce apropiado.

Nótese que se requeriría que el gravamen efectivo-ponderado (por ingresos) se duplicara para que Colombia lograra pasar a recaudar el 2.3% del PIB que actualmente se recauda en Chile por este concepto. Nuestra intuición nos dice que probablemente el ejercicio anterior estaría incrementando en Colombia dicho recaudo de persona natural entre un 30%-50% y no el 100% que requeriría dicho objetivo. Ahora bien, si la Dian continúa focalizando sus esfuerzos en

Gráfico 1. Tasas de tributación impuesto a la renta personas naturales (%)



Fuente: cálculos Anif.

combatir la evasión que montan los independientes a través de sus ficticias empresas, dicho gravamen mejoraría sustancialmente.

IVA

En este frente, Anif considera que la propuesta gubernamental también va en la correcta dirección de reducir de siete a tres el número de tasas del IVA (¿5%, 16% y 35%?). El cuadro 1 muestra cómo el recaudo de IVA en Colombia es sólo del 5.7% del PIB frente al 8% del PIB que se logra en Chile.

La menor eficiencia obtenida en el recaudo del IVA en Colombia (36%) frente a la de Chile (42%) se explica al menos por tres factores: i) la gran diversidad de tasas, siete en Colombia y sólo una en Chile; ii) la fiscalización ciudadana y gubernamental que se ha logrado en Chile; y iii) la sustitución que se logró a través del IVA (ahora al 19% en Chile) respecto de la desgravación arancelaria resultante de los TLCs.

Si bien la tasa de evasión del IVA en Colombia se ha logrado reducir del 35% al 21% en las últimas dos décadas, es indispensable que se continúe afinando este mecanismo tributario para lograr un mejor recaudo. En particular, Colombia cuenta hoy con una

“ventana de oro” para elevar su tasa media de IVA del 16% al 17% para lograr sustituir la fuente de financiación de los parafiscales, descargándola de los hombros del empresario y aportando los recursos para el Sena-ICA por la vía presupuestal, mientras que los de las Cofamiliares deberían suprimirse para impulsar de forma decidida la formalización laboral.

Anif ha sido de la opinión de que insistir en ampliar el universo del gravamen de la canasta básica con IVA (hoy cercana al 65%) es una torpeza política, tras la sentencia

C-776 de 2003 de la Corte Constitucional. Esto no sólo es bastante difícil de impulsar en el Congreso, sino que su declaratoria de exequibilidad sólo ocurriría tras “demostrar” que los nuevos gravámenes se han recargado más sobre la progresividad de la renta que sobre la regresividad del IVA.

También consideramos que, operativamente hablando, es una “quijotada” la idea de insistir en que “todos los colombianos” tengan que declarar renta para ver si se les puede devolver el IVA de la canasta básica y/o las retenciones en la fuente que se les hacen a los de bajos ingresos. Ello es costoso administrativamente y sujeto a elevados focos de corrupción: ¿Se pueden ustedes imaginar las tutelas, las acciones de grupo y los “tinterillos” viviendo de reclamar de oficio la devolución del IVA de la canasta básica y las retefuertes?

Si la Dian se ha visto desbordada por el pillaje tras la devolución del IVA de las exportaciones, no queremos imaginar lo que sería el caso del IVA y las retefuertes de bajos ingresos. En síntesis, si el gobierno tuviera metas claras sobre las necesidades de incremento del recaudo (por las razones antes discutidas), seguro que no estaría “filosofando” sobre estos temas menores. 



Contra - Reportaje Anif

Diego Palacio Betancourt

ex ministro de
Protección Social

Con el objetivo de dar una visión de largo plazo a las entrevistas que usualmente publicamos en la revista *Carta Financiera*, Anif ha optado por crear una sección que denominaremos **Contra-Reportajes Anif**. En esta sección evaluaremos, con perspectiva histórica, en qué medida se cumplieron o no los objetivos y/o vaticinios de los personajes entrevistados en sus diferentes áreas de trabajo.

Esto pudo haber ocurrido por diversas razones: el entorno global o local pudo haber cambiado por el ciclo económico; las reformas no se lograron aprobar a nivel legislativo como se tenía pensado; su reglamentación llegó tarde o resultó defectuosa, etc... En los casos exitosos, buscaremos resaltar la clave de dicho éxito, para ir construyendo un formulario de “mejores prácticas” que resulte útil hacia el futuro y en diversos sectores. En últimas, se trata de “tomar la lección” sobre las políticas públicas en términos históricos, para sopesar más “el don de la palabra-entrevistada” y hacerle más bien gala a “los tozudos hechos”.

Estos contra-reportajes los inauguraremos tomándole la lección a lo dicho por el doctor Diego Palacio Betancourt, quien fuera ministro de Protección Social del gobierno Uribe I-II, durante septiembre 2003 – agosto 2010. La entrevista sobre la cual haremos el contra-reportaje corresponde a la publicada en la revista *Carta*

Financiera No. 131 de septiembre de 2005, cuando él llevaba ya cerca de dos años en el cargo. Esto significa que han pasado casi siete años de lo allí dicho, tiempo suficiente como para que “hablen los hechos”.

Para el contexto histórico, es útil recordar que recién se había aprobado el Acto Legislativo 01 de 2005, el cual acabó (teóricamente) los regímenes de excepción en pensiones, la mesada catorce y donde se había adoptado un tope de 25 SML a las mesadas pensionales. Como veremos, los temas centrales del momento también tenían que ver con el persistente desempleo y la informalidad laboral. Veamos entonces el Contra-Reportaje Anif a dicha entrevista.

Sobre la cobertura del sistema de pensiones

Carta Financiera (CF) le preguntó: “ (...) ¿Tiene el gobierno listo un paquete de cambios pensionales y cuánto más cree usted que puede aguantar el fisco esta creciente carga pensional de caja que ya compromete cerca del 5% del PIB?”.

El ministro Diego Palacio (DP) respondió: “Ningún gobierno ni ningún Congreso en la historia del país había hecho en tan corto tiempo tantos cambios. Llevamos dos leyes y un acto legislativo (...) Calculamos nosotros que en estos tres años (2002-2005) hemos avanzado de forma importante (...) ¿Qué vamos a hacer en lo que queda de gobierno frente a este tema pensional? (...) Quisiéramos nosotros orientar los esfuerzos a la ampliación de la cobertura pensional (...)”.

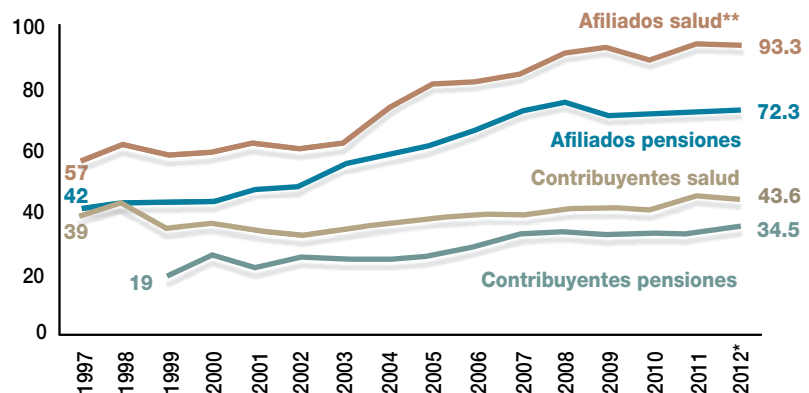
Anif (Contra-Reportaje): Al revisar los datos de cotizantes activos pensionales encontramos que dicha cifra se ha mantenido estancada en sólo un 33%-35% de la PEA (aproximadamente 8 millones de cotizantes) en los

últimos años (ver gráfico 1). Esto significa que, a pesar del deseo de las Administraciones Uribe I-II y Santos, poco se ha logrado en términos de ampliar la cobertura pensional. De allí el afán por volcarse más hacia esquemas asistencialistas (tipos BEPs- Beneficios Económicos Periódicos) que hacia corregir los desbalances estructurales del mercado laboral. De hecho, la cuestión luce peor que ese 33%-35%, pues Anif ha encontrado que los supuestos cotizantes activos del PILA en realidad se refieren a quienes han cotizado al menos una vez en los últimos seis meses y no a cotizantes con fidelidad 100% (aquellos que cotizan los doce meses del año). Los cotizantes con fidelidad 100% tan sólo son un 46% del total de cotizantes, lo cual implica que la relación cotizantes activos (doce meses) / PEA tan sólo llega al 15%-17%, ver Anif, 2012a. La Administración Santos dice estar obligada a reglamentar los BEPs, lo cual es cierto, pero no es ni la más importante ni la única tarea, como lo dan a entender recientes declaraciones del gobierno Santos. Como es sabido, dichos BEPs servirían para “asistir”, temporalmente y por montos inferiores a 1 SML, a personas que no alcanzaran

a completar recursos pensionales, bien por déficits en tiempo (Régimen de Prima Media - RPM) o por monto (Régimen de Ahorro Individual – RAIS, régimen privado). Anif ha venido mencionando que este énfasis en los BEPs encierra un serio problema de “riesgo moral” (desincentiva a los que están haciendo esfuerzos de ahorro) y agravamiento de los potenciales desequilibrios fiscales. Estimativos iniciales nos indican que éstos podrían llegar a comprometer hasta 2 puntos del PIB por año (suponiendo que se “asiste” a 10 millones de colombianos con pagos mensuales de \$100.000, durante unos 25 años, bajo el esquema de rentas vitalicias).

En opinión de Anif, si de ayudar a la gente se trata, la tarea prioritaria del gobierno debería ser la de buscar, con cédula, a esos miles de colombianos que contribuyeron a pensiones y que, por no haber llegado a los mínimos requeridos, el Estado les está debiendo sus ahorros. En el caso del RPM, deben devolverse ajustados por inflación y en el del RAIS incluyendo el componente de intereses reales. Ésta debería ser la tarea de Colpensiones, en vez de buscar otro fracaso como “banquero pensional de los pobres” (ver Anif, 2012b).

Gráfico 1. Tasa de cobertura (% de la PEA)



*A julio de 2012.

**Los cálculos no incluyen la clasificación de afiliados “excepción”. Incluyéndola, la cobertura de salud es 94.2% a julio de 2012.

Fuentes: Así Vamos en Salud, Ministerio Protección Social, Asofondos, Superfinanciera, Dane y cálculos Anif.

Sobre el incremento de la edad de retiro pensional

CF le presentó, en aquel entonces, varios esquemas de reforma pensional al ministro Palacio. Uno de ellos se basaba en el esquema español (Pacto de Toledo), donde el cronograma de ajustes paramétricos para elevar la edad y reducir la tasa de reemplazo se abordaba de forma pronta (inmediatamente), pero con ajustes graduales (dos o tres años para llegar a las metas fijadas). CF le preguntó: “(...) ¿No es acaso éste un proceso políticamente más efectivo, menos chocante y de menos desgaste para el país?”

DP respondió: “Es posible que sea un mejor mecanismo, pero es imposible negociarlo en un último año de gobierno (...) Hay dos elementos que han sido imposibles para el gobierno frente al Congreso: uno ha sido tocar el tema de la edad y el otro el de los impuestos a las pensiones altas (...)”.

Anif (Contra-Reportaje): Aquí se evidencia, siete años después, que este tema de la edad de pensión y de los ajustes paramétricos se ha



convertido en un serio obstáculo estructural, cuya superación exige utilizar el capital político fresco de un gobierno en sus primeros cien días. A la Administración Santos le está ocurriendo igual que a Uribe I-II en este frente de darle largas a las reformas a la edad y a la tributación de las pensiones altas. Anif ha venido expresando que Colombia no puede darse el lujo de desperdiciar esta oportunidad de oro (2010-2014) para empezar a cerrar inmediatamente la brecha demográfica-pensional que se

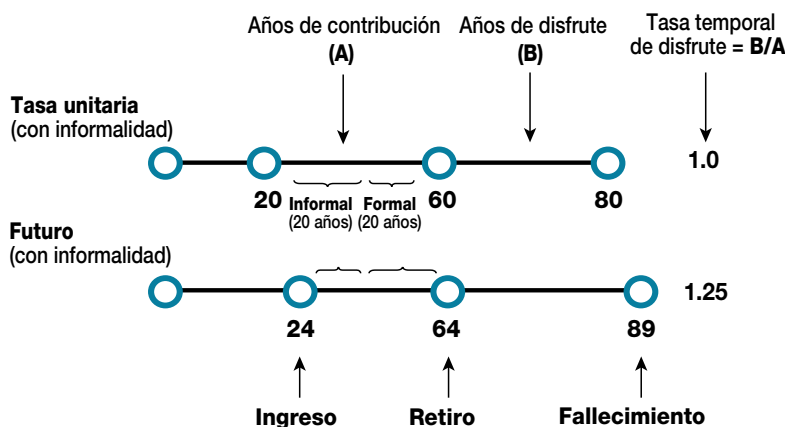
ha venido generando, a nivel global, por cuenta de la diferencia entre los años de cotización-activa y los años de disfrute pensional (ver gráfico 2). En efecto, mientras que el tiempo de cotización promedio en Colombia bordea tan sólo 20-25 años, el tiempo de disfrute pensional se acerca ya a los 25 años y pronto estará perfilándose hacia los 30 años (ver Anif, 2011a; FMI, 2010). Así, la típica pensión en Colombia encierra subsidios equivalentes al 15%-25% en términos de tasa de reemplazo (beneficios/contribuciones) o hasta de un 50% en el caso de pensiones sobre el SML.

Así, ha resultado fatal la pérdida de 20 años transcurridos entre el momento en que se aprobó, en 1993, el incremento de la edad de pensión de 55/60 años a 57/62 años (M/H) y la fecha en que entró en vigencia (2010). Más aun cuando Colombia continúa rezagada en cuanto a los valores óptimos de edad de pensión (62/65) años (M/H) respecto de la esperanza de vida computada a la edad de pensión (ver Anif 2012c).

Porello, una reforma pensional sin tocar parámetros del sistema, como la edad de pensión, resulta inoperante para reducir los pasivos pensionales contingentes

“Una reforma pensional sin tocar parámetros del sistema, como la edad de pensión, resulta inoperante para reducir los pasivos pensionales contingentes que ya multiplican por seis la deuda explícita de Colombia.”

Gráfico 2. Tasa temporal de disfrute (años de disfrute/años de contribución)



Fuente: cálculos Anif.

que ya multiplican por seis la deuda explícita de Colombia. El gráfico 3 ilustra el multiplicador de seis veces que se está generando entre la deuda pública contingente, relativa a salud y pensiones, y la deuda pública cierta (257% vs. 42% del PIB), ver Anif, 2011b.

Sobre la economía política de las reformas y las ganancias fiscales de una reforma pensional

CF también interrogó al ministro Palacio sobre la economía política de las reformas. El ministro Palacio enfatizó el tema de las supuestas ganancias fiscales resultantes de dichas reformas. CF preguntó: “(...) ¿Cómo resolver la disyuntiva entre la necesidad de reformas económicas y el arreglo político existente, en donde lo primero se ha visto frenado por la pugna permanente en el Congreso? (...)”.

DP dijo: “Yo creo que es cuestión de ir construyendo (...) Frente al tema del Congreso, yo no soy tan escéptico como algunas personas (...) Ningún Congreso en la historia del país, ni ningún gobierno en la historia del país había avanzado en tan corto tiempo en el tema pensional. Cerca de 40 puntos del PIB. Ese es el ahorro generado por las reformas que en los últimos tres años (2002-2005) se han hecho (...)”.

Anif (Contra-Reportaje): Aquí es importante destacar que, en efecto, las reformas pensionales que se realizaron en los últimos diez años redujeron el Valor Presente Neto (VPN) pensional del 260% del PIB en 1994 al 160% del PIB en 2007 y actualmente se estima en cerca del 115%-118% del PIB, corroborando lo dicho por DP. Sin embargo, si continúa la reversión del RAIS hacia el RPM, donde ya se registra un drenaje de cerca del 13% del ahorro privado por cuenta de casi 800.000 traslados, entonces dicho

VPN se estaría elevando nuevamente hacia el 140% del PIB en la próxima década, perdiéndose una parte importante de dichos esfuerzos fiscales. Esta reversión del RAIS hacia el RPM ocurre por determinantes económicos, pues el RPM ofrece generosas tasas de reemplazo del 65% para 20 años de cotización, cuando el RAIS apenas podría dar un 45%-50%, suponiendo retornos reales del orden del 6% promedio año. En este sentido, el RPM enfrenta una “ilusión de caja” de corto plazo, pues recibe dineros de esos traslados del RAIS, pero a cambio de ello queda con obligaciones “vitalicias” y subsidiadas hacia el futuro.

Anif ha venido clamando por una reforma pensional tendiente a: i) marchitar el RPM (cierre para nuevos contribuyentes); ii) reducir las tasas de reemplazo de niveles del 65%-80% al 45%-50%, eliminando los subsidios remanentes; y iii) elevar las edades de pensión en un horizonte no superior a tres años (tipo Pacto de Toledo), hasta llevarlas a 62/65 años y anclarlas (por fórmula) a los progresos en la esperanza de vida (ver Anif, 2011c). De realizarse estas reformas, ellas nos

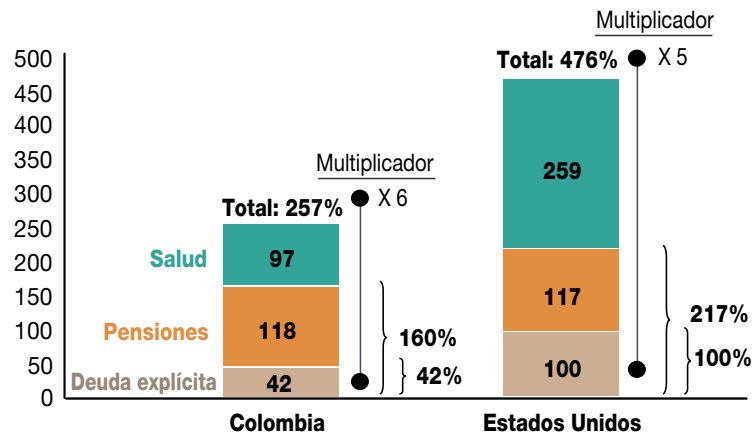
encausarían hacia estabilizar dicho gasto pensional en niveles del 3.8% del PIB por año frente al riesgo de incrementarse hacia el 5% del PIB de no actuar a tiempo.

Sobre la tasa de desempleo y la alta tasa de participación laboral

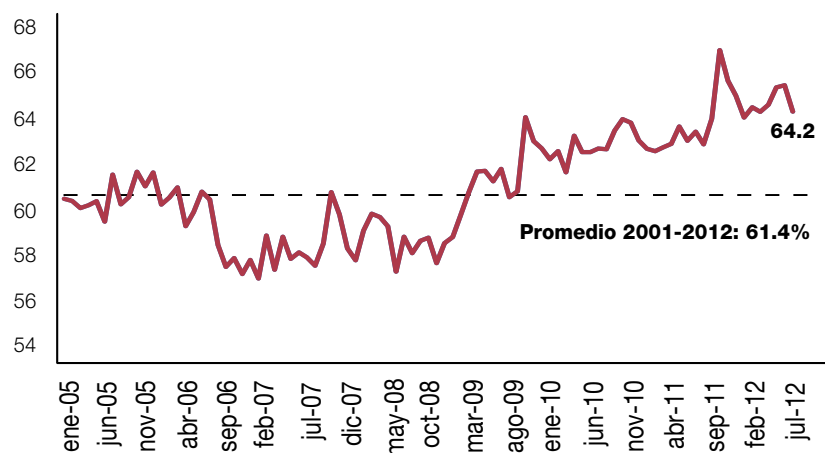
CF también indagó al ministro Palacio sobre el tema del empleo. Se le preguntó: “(...) El empleo realmente viene creciendo sólo a tasas del 1% anual y en meses anteriores inclusive había caído. ¿No son esas cifras algo desalentadoras? ¿Cuáles son sus proyecciones de desempleo para finales de este año ministro?”.

DP contestó: “Para el tema de empleo, yo creo que es importante recordar los objetivos que el gobierno, a través del Conpes, había establecido desde el mes de septiembre de 2002. Allí se dijo que un objetivo sería disminuir la tasa de participación y es por esto que este gobierno empezó a diseñar

Gráfico 3. Deuda pública vigente y contingente: factores de multiplicación en Colombia y Estados Unidos (2010, % del PIB)



Fuente: cálculos Anif con base en Ministerio de Hacienda, DNP, www.socialsecurity.gov y FMI.

Gráfico 4. Tasa de participación laboral en Colombia (2005-2012)

Fuente: Dane.

estrategias puntuales; por ejemplo, para disminuir la tasa de desempleo en jefes cabeza de familia (...) También se han ampliado los cupos escolares (para retener a los estudiantes en las aulas). En fin, hemos diseñado toda una estrategia que nos permita pensar que la disminución de la tasa general de participación es un objetivo deseable y buscado por el gobierno (...).

Anif (Contra-Reportaje): El gobierno de Uribe I-II no logró reducir la tasa de desempleo a un dígito, pues promedió un 11.8% a lo largo de 2010. Sin embargo, ello representó un avance respecto de los niveles de casi el 20% resultantes de la crisis hipotecaria de 1998-2002. La Administración Santos ha logrado reducir dichos promedios de desempleo al 10.8% en 2011 y seguramente estará en un 10.5% en 2012. Empero, estas cifras son todavía alarmantemente altas cuando se cotejan a nivel internacional. Por ejemplo, en América Latina seguimos con la “medalla de oro” en materia de desempleo e informalidad, bordeando un 50%-60%. En parte, este fenómeno se explica por la elevada participación laboral en el país. Por ejemplo, en 2005, la Tasa Global de Participación

(= Población Económicamente Activa/Población en Edad de Trabajar) promediaba un 60.5%. En 2007 se había reducido al 58.5%, pero ello resultó ser un fenómeno temporal, pues volvió a promediar un 62.7% en 2010 (ver gráfico 4). Así, parecería que las políticas para disminuir la participación laboral, esbozadas entonces por DP, sólo habrían tenido un efecto de corto plazo, coincidiendo con el buen momento de la economía en 2007.

Nótese que, en 2012, la TGP ha llegado a niveles del 64.5%, generando una mayor preocupación por la efectividad de las políticas para contener dicho aumento. A nivel estructural, Colombia tiene la particularidad de una elevada tasa de participación femenina (53.9% en 2012 vs. 49.3% en el promedio histórico 2001-2011). También contribuye la “pirámide poblacional”, donde la participación de los jóvenes es alta (55.7% en 2012 vs. 53.6% en el promedio histórico). Así, las preocupaciones expresadas por el ministro Palacio siguen latentes en el año 2012. Sólo en 2007 hubo un respiro en términos de participación laboral, pero claramente ligado al buen desempeño de la economía.

En síntesis

Este primer Contra-Reportaje Anif con el ex ministro Diego Palacio, de Protección Social, deja ver que desde la última reforma pensional (el Acto Legislativo 01 de 2005) se ha avanzado poco en este frente en el país. De una parte, los cotizantes activos continúan en niveles bajos (35% de la PEA) y, de otra parte, no se están abordando los temas de fondo, como los incrementos en la edad de jubilación y las correcciones paramétricas que hoy continúan erosionando el RAIS a favor del RPM, con graves implicaciones pensionales. De allí la importancia de retomar la agenda estructural en materia pensional y laboral, en vez de limitar las acciones a temas de carácter asistencial, como los BEPs. 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2012a), “Densidad de cotizaciones a seguridad social en Colombia”, *Comentario Económico del Día* 29 de mayo de 2012.
- Anif (2012b), “Seguridad social y presiones fiscales en Colombia”, *Informe Semanal* No. 1121 de mayo de 2012.
- Anif (2012c), “Reforma pensional, capital político y presión fiscal”, *Informe Semanal* No. 1107 de enero de 2012.
- Anif (2011a), “La Torre de Babel pensional: hacia una cartilla actuarial para Colombia”, septiembre.
- Anif (2011b), “Deuda cierta, contingente y complacencia fiscal internacional”, *Comentario Económico del Día* 6 de abril de 2011.
- Anif (2011c), “Reforma pensional, solidaridad y pasivos contingentes”, *Informe Semanal* No. 1066 de marzo de 2011.
- FMI (2010), “From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced and Emerging Economies,” Fiscal Affairs Department, April.

Seguros de sí mismos: Wall Street, Washington, y la educación de un presidente *

Libro escrito por Ron Suskind

Comentado por: Sergio Clavijo



Este libro constituye un interesante viaje al interior de la “economía política” y la política-pura durante los dos primeros años de la Administración Obama (2009-2011). El guía de dicha aventura es el conocido periodista Ron Suskind, ganador de un Premio Pulitzer, quien ya se había lucido con sus relatos sobre la malograda y atropellada travesía del secretario del Tesoro Paul O’Neill durante los primeros años de la Administración Bush (2001-2002), ver Suskind (2004).

Las lecciones de aquel entonces continúan teniendo gran relevancia, hoy en cabeza del billonario Warren Buffet, quien ha liderado una exitosa campaña para hacerle entender al establecimiento que dichas exenciones tributarias, a favor del capital y de los que más tienen, han venido generando una creciente inequidad social. Ese mensaje es contundente: los alivios tributarios, especialmente los destinados al capital y a los más ricos, no pueden ser la base de las decisiones empresariales con miras a desarrollar y sostener el sector productivo (Anif, 2012).

Estos mensajes de búsqueda de equidad y equilibrios fiscales sostenibles hoy tienen

una gran acogida en analistas de la talla de Krugman o Sachs (2011). Pero lo interesante en el caso de Suskind es que él ya los venía pregonando cuando la ola política navegaba en la dirección opuesta, bajo la era del *supply-side-economics* heredada de la época Reagan (1981-1989), magnificada por Bush Jr. (2001-2009) y “acriollada” por Uribe I-II (2002-2010).

Los primeros capítulos relatan el ascenso de un Obama, intrépido políticamente, pero carente de la experiencia requerida para lograr un manejo efectivo del complejo mundo de Washington DC. Nacido en Hawái, de padre keniano y madre de Wichita-Kansas, un Obama de color era un completo *outsider*, lejos de los anillos de poder de DC, y, sin embargo, ascendería rápidamente en su carrera política. Su escasa experiencia como senador por Illinois (2005-2008), formado políticamente en los suburbios de Chicago, claramente lo dejaban en desventaja frente a lo logrado

* Ron Suskind (2011), *Confidence Men: Wall Street, Washington, and the Education of a President* (HarperCollins Publishers, New York).

por Reagan como gobernador de California (1967-1975) o Clinton como gobernador de Arkansas (1978-1980 y 1982-1992).

Su habilidad política lo había llevado a usar la plataforma de poder heredada de Clinton para incursionar DC. Sin embargo, a la hora de aspirar a la presidencia, su aspiración tendría que enfrentar directamente a Hillary Clinton, a quien derrotó por estrecho margen en las primarias demócratas. Superado ese escollo, lo que hizo fue aprovechar toda esa maquinaria a su favor, especialmente en el campo económico.

Los capítulos 6-8 son para deleitarse en el frente de la “economía-política”, pues, como Maquiavelo, traicionó a todo su equipo económico de campaña (al denominado Equipo A: Volcker, Goolsbee, Wolf, Reich, O’Neill), pues colocó en los puestos clave a los recomendados de Bill Clinton (al Equipo B: Rubin, Summers, Geithner, Bernanke, Romer, Orzag).

Los aceitados contactos de Obama con la banca de inversión de Wall Street (especialmente con Robert Wolf CEO-UBS) le habían permitido entender durante 2006-2007 la inminente crisis hipotecaria, sólo que nadie imaginó la magnitud y persistencia de la misma. La conclusión de Obama fue que el Equipo B, que había venido “piloteando” dicha crisis durante 2008-2009 bajo la Administración Bush, estaba mejor preparado que su Equipo A de campaña. Mientras que el Equipo A tenía un enfoque poco práctico y algo vetusto en cabeza de Volcker, el Equipo B propugnaba por profundizar las inyecciones de capital, vía TARP, siguiendo lo actuado hasta esa fecha por el saliente secretario del Tesoro, Paulson.

Ese debate hoy continúa sin resolverse. De una parte, lo positivo es que se evitó un colapso sistémico tras la delicada quiebra de Lehman en septiembre de 2008. Pero, de otra parte, tras cinco años de crisis (2007-2012), el sistema crediticio aún no se ha revitalizado; la economía crece a un lánguido 2%; el desempleo bordea el 8%; y la Ley Dodd-Frank (incluida la cláusula Volcker de no apostar con los dineros de los depositantes) no ha sido debidamente reglamentada para evitar los conocidos problemas de “riesgo moral” que tanto temía el Equipo A.

Ahora bien, lo que sí ha salido bien, después de un atropellado arranque, es la aprobación de la reforma al sistema de salud. Suskind relata con lujo de detalles (capítulo 8) el importante papel que jugó (inicialmente) Orzag en el diseño de dicha reforma. Sin embargo, este director del presupuesto nacional, debido a los múltiples problemas fiscales y financieros, recomendaría a Obama la postergación de dicho proyecto, pero el Presidente se resistiría a ello. En julio de 2012, Obama saldría airoso en este frente de obligar a la población a adquirir un seguro de salud (o pagar un impuesto-multa por no hacerlo), ya que la Corte Suprema avaló dicha ley por la estrecha votación de 5-4.

La dupla Summers-Romer terminó fijando las prioridades en la agenda económica durante el primer año de gobierno de Obama, resistiendo la regulación de los derivados y la prohibición de los “bonos-salariales”. Al postre, dicha posición generaría resistencias del propio Obama, al notarse el incontenible Ego de Summers, el cual en realidad aspiraba a usar su función de Alto Consejero para llegar a reemplazar a Bernanke en la Reserva Federal (Fed).

Geithner terminaría sacudiéndose de esa tutela que había ejercido Summers desde que fuera su jefe directo durante la Administración Clinton y adoptaría políticas menos blandas frente a Wall Street respecto de las sugeridas por Summers, quien abandonaría la Administración Obama antes del segundo año y sin conquistar la Fed.

Especial atención merece el debate sobre cómo se encaró la crisis financiera (capítulo 12). Claramente ésta se ha solucionado mejor en Estados Unidos que en la Europa de mediados de 2012,

Lo positivo es que se evitó un colapso sistémico tras la delicada quiebra de Lehman en septiembre de 2008. Pero, de otra parte, tras cinco años de crisis (2007-2012), el sistema crediticio aún no se ha revitalizado; la economía crece a un lánguido 2%; el desempleo bordea el 8%; y la Ley Dodd-Frank (incluida la cláusula Volcker de no apostar con los dineros de los depositantes) no ha sido debidamente reglamentada.

la cual viene amenazando un colapso bancario, incluyendo peligrosas corridas bancarias en Grecia y España.

Un enfoque algo extremo para el caso de Estados Unidos estuvo liderado por la dupla Summers-Romer, quienes recomendaban crear la figura del “banco bueno vs. banco malo”, para librarse de los activos tóxicos (créditos hipotecarios *subprime*, *credit default swaps*, etc..) y así disciplinar a Wall Street. Otro bando, liderado por Geithner, propugnaba por inyectar capital de forma selectiva (en el espíritu del TARP), pero el problema era que los recursos ya se habían agotado y resultaba políticamente imposible ir a solicitarle adicionales al Congreso, en momentos en que se impulsaba una reforma a la salud con creciente animadversión republicana.

La balanza se inclinó a favor de Geithner, con una versión intermedia que dejó satisfecho a Obama, dando origen a lo que hoy se denomina “pruebas de *stress-test*” (pags. 248-252 y 306ss). Estas pruebas permiten identificar qué entidades deben recapitalizarse para poder seguir operando, sin que ello produzca corridas bancarias. Antes de que ello ocurra, la persuasión moral del regulador induciría alianzas estratégicas locales y globales en busca de recapitalizaciones bancarias. Cabe recordar que en las primeras corridas de ese experimento (en 2009) aparecieron cerca de 10 entidades, de 19 examinadas, con necesidades de recapitalización. Sin embargo, en los ejercicios de 2012 sólo 4 tenían dicha condición (Anif, 2012b), aunque el llamado “capital tangible” seguía siendo precario en algunas entidades con potencial riesgo sistémico, tales como Citibank o Bank of America.

De esta manera, las pruebas de tensión financiera cumplieron un triple propósito: i) evitaron los riesgos de nacionalización, que hubieran tenido un costo fiscal elevado, bajo el enfoque alternativo de “banco bueno vs. banco malo”; ii) reafirmaron la solidez bancaria, pues quienes “pasaron” dichas pruebas disfrutaron de depósitos del público; y iii) le hicieron contrapeso a las criticadas “calificadoras de riesgo”, pues el endoso lo proveía directamente la Fed, siguiendo el espíritu de la

Ley Dodd-Frank. Esto último significa que dicha Ley no se ha convertido en la temida Dodd-Frankenstein que anticipaban los del Tea-Party republicano.

El libro cierra haciendo un balance de las promesas no cumplidas de Obama (incluyendo la no pronta recuperación, el lento descenso del desempleo y la carencia de disciplina- transparencia de Wall Street). Éste ha sido el resultado del costo político asumido para gobernar en medio de un bipartidismo debilitado. Los sondeos pre-electorales continúan indicando un empate técnico entre Obama y el candidato republicano Romney, donde la maltrecha economía será un factor electoral decisivo.

En la parte negativa del libro, debemos mencionar su gran extensión (cerca de 500 paginas) y la inevitable repetición, cuando se mezclan verticalmente temas en una línea de horizonte relativamente corta (2009-2011). Probablemente el último tercio del libro sobra, pues no añade mucho a los interesantes capítulos de la primera parte, donde los mensajes fundamentales ya estaban dados. 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2012a), “El perverso efecto de los alivios tributarios”, *Comentario Económico del Día* 26 de junio.
- Anif (2012b), “Fortaleciendo el capital bancario: el tránsito hacia Basilea III”, *Informe Semanal* No. 1118 de abril.
- Clavijo S. (2005), “Tributación, eficiencia y equidad en Colombia”, *Revista del Banco de la República*.
- Sachs J. (2011), *The Price of Civilization: Reawakening America Virtue and Prosperity*, Random House, New York.
- Suskind R. (2004), *The Price of Loyalty: G.W. Bush, The White House, and the Education of Paul O'Neill*, Simon & Schuster PaperBacks.