

TEORÍA ECONÓMICA

**COMO CONTROLAR LAS TASAS DE INTERÉS, LA OFERTA
MONETARIA, LA INFLACIÓN, LAS EXPECTATIVAS Y LA
INCERTIDUMBRE EN LA ECONOMÍA.**

(UNA PROPUESTA PARA COLOMBIA)

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

SANTA FE DE BOGOTÁ, JUNIO DE 1997.

PRESENTACIÓN

Me permito someter a consideración de la comunidad científica de economistas de Colombia, el presente ensayo que pretende explicar y dar una solución a la actual coyuntura económica por la que atraviesa Colombia.

El ensayo profundiza en las leyes económicas para mostrar que no es accidental la crisis de Colombia, sino desde todo punto de vista lógico, de conformidad con la política económica que tradicionalmente ha regido en Colombia.

Como textos guías en la presente investigación, he profundizado particularmente en la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, de J.M.KEYNES, en los libros del profesor ALLEN, como son su Análisis Matemático para Economistas y su Economía Matemática, y en las Teorías del Desarrollo Económico de la señora IRMA ADELMAN.

Debo decir que también ha sido considerable el aporte de los textos del Profesor SAMUELSON con su Curso de Economía Moderna, y del profesor ACKLEY con su Teoría Macroeconómica.

También han sido investigados otros tantos textos de diversos temas, incluidos los del comercio internacional.

Considero de vital importancia la influencia que he recibido de las ciencias Físicas, las que me han permitido establecer analogías muy útiles para la misma comprensión de las leyes de la economía.

Espero que este ensayo colabore a los economistas Colombianos y a los diferentes entes gubernamentales encargados de dar las directrices del manejo económico, en la tarea de encontrar una solución adecuada a la actual crisis que nos agobia.

CORDIALMENTE

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

ÍNDICE

	pg
Presentación	2
Índice	3
INTRODUCCIÓN	5
CAPITULO I	
LA CIENCIA ECONÓMICA Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA	12
CAPITULO II	
COMO INFLUYEN LAS TASAS DE INTERÉS EN LA ECONOMÍA (Y PORQUE ES POSIBLE BAJAR LA TASA DE CAPTACIÓN ANTES QUE BAJE LA INFLACIÓN)	23
CAPITULO III	
ECONOMÍA -vs- PLANEACION	27
CAPITULO IV	
UN MODELO COMPARATIVO DEMOSTRATIVO (INFLACIÓN POR COSTOS, POR EFECTO MONETARIO, Y VÍA TASAS DE INTERÉS)	33
INFLACIÓN POR DEMANDA	34
INFLACIÓN POR COSTOS	41
INFLACIÓN POR EFECTOS DE LA TASA DE INTERÉS	43
COMENTARIOS SOBRE EL AHORRO-INVERSION	47
EXPECTATIVAS E INCERTIDUMBRE	48
CONDICIONES NECESARIAS Y SUFICIENTES	50
CAPITULO V	
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES PARA COLOMBIA	52

ANEXOS. ARTÍCULOS PUBLICADOS CON POSTERIORIDAD	56
• EL AHORRO Y LA TASA DE INTERES, UN PROFUNDO ERROR CONCEPTUAL	57
• DOS PROBLEMAS FUNDAMENTALES, DTF Y EMISION PRIMARIA DE DINERO	60
• EL PROBLEMA DE LA INFLACION INERCIAL	63
• EL PROBLEMA DEL DEFICIT FISCAL	66
• ECONOMIA MUNDIAL SOS. (Abril de 1998)	69
Presentación MAURICIO RIVADENEIRA MORA	76

NOTA. Recomendación del autor.

Sugiero que la lectura del documento se inicie en los artículos anexos, que pueden ser una estupenda introducción al cuerpo de la investigación, toda vez que se explora y profundiza en los conceptos de la teoría actual, y muestra adicionalmente como han sido mal comprendidos.

INTRODUCCIÓN

La naturaleza de la crisis que atraviesa Colombia en la actualidad amerita un estudio completo de la teoría económica que permita comparar dos sistemas que se mueven simultáneamente bajo aplicaciones de política económica completamente diferentes: De un lado un contexto internacional en el que están relativamente bajas las tasas de interés, y del otro, los países que por una razón u otra optaron por permitir tasas considerablemente más elevadas, protegiendo su economía a través de aranceles considerables.

Es un hecho que al momento de levantar las protecciones arancelarias uno de los dos sistemas quede en mejor posición y el otro, como decimos popularmente, quede pagando.

La economía conceptual no ha cedido su espacio a la economía aplicada, ni mucho menos a los modelos econométricos. Al contrario, cuando estos modelos entran en crisis es necesario volver a revisar los conceptos tanto de la economía como los mismos principios en que se fundamentan los modelos.

La crisis por la que atravesamos en Colombia, sostengo, hay que buscarla no en las relaciones de intercambio ni en la supuesta incompetitividad de nuestros agentes productores, sino en los principios en que se ha sustentado el manejo de nuestra política económica.

Cuando las economías en desarrollo procuran introducirse en el contexto internacional mediante los procesos de apertura, estos deben ser coherentes con una multiplicidad de factores, dentro de los que se deben contemplar fundamentalmente, el manejo adecuado de la tasa de interés, y las variables monetarias. De tomar medidas solo con respecto a las variables reales de la economía, es decir, abriendo el sistema a la libertad de importaciones, se puede inducir a un fortalecimiento de la banca en detrimento del consumo y la estabilidad de las empresas productivas, dando la apariencia que la apertura solo produce beneficios a los países más desarrollados, dejando a los países en vías del desarrollo como unas víctimas más del voraz sistema capitalista.

Demostraremos en este trabajo que esto no es así.

La tesis fundamental de estos artículos consiste en afirmar que la tasa de interés en un país que se decide por la apertura debe ser tal que la tasa de captación del sistema financiero se debe colocar en el orden del 3%, y la tasa de intermediación en no más del 7%, para dar paridad a las diferentes relaciones de intercambio con el resto del mundo, siendo ésta una condición necesaria más no suficiente, para que el país en vías de desarrollo no se vea perjudicado ni en su nivel de empleo ni en el nivel de su producto interno bruto.

Demostramos en este trabajo porqué debe ser así, porqué no es imposible forzar administrativamente al sistema para que las tasas tomen estos valores, porqué la tasa de interés elevada es la que induce a una inflación de tipo inercial, y porqué el gobierno de Colombia ha estado equivocado en el manejo de la DTF, (Tasa de captación en Colombia) desde que se resolvió “colgarla” al índice de inflación.

Estas demostraciones son de tipo conceptual y no econométricas. Recordemos que no fue gracias a unos modelos de regresión que Newton postuló que la fuerza es igual a la masa por la aceleración, ni tampoco Keynes dedujo su modelo del multiplicador de inversión de un modelo econométrico.

En general, es preocupación de la economía teórica el punto de equilibrio tanto estático como dinámico. Los modelos desarrollados plantean una serie de n ecuaciones con n incógnitas, en cuya solución buscan la tasa de interés compatible con el equilibrio, si es que esta existe. El resultado matemático es que suelen existir muchos valores que puede tomar esta variable, lo que no da muchas luces a la economía aplicada.

De alguna manera su aplicación se ha trasladado al nivel práctico, y es generalmente aceptado que la tasa de interés sea una variable independiente, aunque con la posibilidad de moverse o cambiarse para hacer el sistema compatible con el equilibrio, según se estén desarrollando las otras variables del sistema. Por ningún motivo se contempla que esta pueda ser “rigurosamente rígida” en un determinado valor, aunque algunos autores, (que al menos yo conozco), si lo han sugerido tímidamente. Así, la tasa de interés se mueve para buscar el equilibrio, aunque en la práctica en algunos países ésta sea por largos períodos, bastante estable.

En este trabajo, invertimos la relación. De hecho sabemos que al fijar un valor a la tasa de interés todo el sistema productivo y las relaciones de intercambio buscarán su estabilidad al rededor de ésta tasa. Postulamos que esta tasa hace referencia a la tasa de captación del sistema financiero. Es decir, la eficiencia marginal del capital llegará hasta el punto en que se iguale con la tasa de interés de captación, sin descuidar que hay otras variables que van a influir también, como por ejemplo, el porcentaje de los impuestos, etc..

En esta perspectiva queda por determinar cual es la tasa de interés que podría hacer óptimo el sistema, toda vez que no es recomendable que sea igual a cero, punto donde desaparecería el “motor” del capitalismo: la competencia. Por supuesto no abordamos este ejercicio matemático que nos llevaría a suponer la existencia de una tasa de interés natural capaz de llevar el sistema económico a su máxima utilidad.

Fijamos éste valor “caprichosamente” en el 3%, pues es el valor del que se habla tradicionalmente en todos los textos, y el que en la práctica parece ser comúnmente aceptado por las economías que no se han dejado desbordar por la inflación.

Si se desea más rigor, el valor mínimo de la tasa de captación que se podría postular para los países que se deciden por la apertura, debe ser igual a la del país más desarrollado y cuya tasa sea la menor de entre ellos. Esto evitará que haya ventajas no naturales en el nivel de competencia de las empresas, al permitir que el costo del dinero sea igual para todos.

Este trabajo es eminentemente teórico, aunque utilice como ejemplo el caso Colombiano. Sostengo que tenemos leyes objetivas en la economía, luego estas no pueden depender de que se apliquen en un país o en otro. Sencillamente tomo estas leyes y las utilizo para explicar lo que nos está ocurriendo y lo que debemos hacer. No se dan cifras de la economía Colombiana ni antes de comenzar la apertura, ni desde el momento en que se inició la crisis, ni de períodos seguidos de la crisis, la que afirmamos continuará mientras la tasa de captación continúe estando muy por encima del 3%. En Colombia la tasa ha oscilado en general por encima del 20% y ha llegado incluso a niveles del 30% antes de la apertura, y con unos índices de inflación que también han oscilado en estos mismos niveles, por supuesto, como era de esperarse, unos puntos por debajo de la tasa de interés. Si bien antes de la apertura estos niveles eran sostenibles y manejables por ser ante todo nominales, con la apertura estos valores se volvieron perfectamente reales para todos, hasta el punto que no hay como pedir que una empresa que en Colombia consigue recursos al casi 45% de interés pueda competir con una de USA que consigue los mismos recursos a no más del 9%.

Aunque se haga referencia solo a Colombia, para un economista de cualquier latitud no le será difícil entender de lo que se está hablando, y no dudo que estará de acuerdo en que el estudio es susceptible de generalización.

Se argumenta en el trabajo que no es adecuado que un gobierno mantenga todas sus variables económicas sobre las que puede tener algún control, como por ejemplo los impuestos, los encajes bancarios, la oferta monetaria, la tasa de interés, etc, sujetas a cambios permanentes, pues el equilibrio ya sea estático o con crecimiento, será una tarea imposible de mantener ya que unas variables influyen sobre las otras, y con unas se pueden contrarrestar los efectos de las otras.

Como ejemplo observemos como el poner la DTF (Tasa de captación en Colombia) unos puntos por encima de la inflación, deja completamente inútil la liberación de dinero para modificar la tasa de interés, “enviando” todo su efecto directamente al nivel de precios. Esto se demuestra en el tercer capítulo, “ECONOMÍA -VS- PLANEACIÓN”. Se argumenta que el ideal es poder dejar una o dos variables fijas, por ejemplo, la tasa de interés y la tasa de impuestos, para que mediante otra variable, por ejemplo la oferta monetaria, se pueda manipular en el tiempo de tal forma que fije o mantenga en estabilidad razonable a una tercera o cuarta variable como puede ser el índice de precios. Esto sí sería “coger el toro por los cachos”, para permitir que el sistema se desarrolle, tal vez no como lo quisiéramos, pero si en un punto cerca al óptimo.

Argumentamos que definitivamente cuando hablamos de economía tenemos que referirnos necesariamente a un sistema totalizante, luego cuando en Colombia hemos separado el manejo de las variables reales de la economía en cabeza del gobierno central, y las variables monetarias en cabeza de la junta monetaria, no se ha hecho otra cosa más que un exabrupto incluso peligroso, pues la Junta puede quedar fácilmente respondiendo a los intereses de la banca, o estar politizada y hacer fuerte oposición a las políticas del gobierno, o quedarse en las nubes teorizando desde una fría academia, pensando que no tiene ninguna responsabilidad con las fuerzas productivas de la Nación.

Este punto se desarrolla en el primer capítulo, "LA CIENCIA ECONÓMICA Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA", en el que se muestra cómo es que sí es posible hacer predicción en la economía. Se han tomado los postulados básicos de la economía, y se ha hecho un desarrollo de lo que nos podía esperar al subir la tasa de interés.

Este capítulo empezó a gestarse durante el segundo semestre de 1995, cuando la Junta Monetaria empezó a hablar del recalentamiento de la economía, y que el nivel de ahorro era muy bajo en Colombia, lo que la motivó a subir la tasa de interés. El capítulo se terminó de escribir en julio de 1996, luego las predicciones que allí se hacen empiezan a verse claramente durante 1997.

Así, el capítulo predice el aumento del desempleo, la disminución del Producto interno bruto, la consolidación de los grupos económicos, la desaparición de la pequeña y mediana industria, etc., no como producto de unas adivinanzas afortunadas, sino de la aplicación juiciosa de los argumentos económicos y que ya Keynes analizara en su época, además de encontrar estos argumentos en cualquier texto de economía.

Así mismo, se muestra como el sistema ha venido pidiendo a gritos que le bajen la tasa de interés, (en general los precios siempre indican lo que se debe hacer), luego es de particular importancia averiguar los motivos por los que la Junta Monetaria se resiste a bajar la tasa.

En últimas, el artículo muestra cómo es que el gobierno no es el culpable con su déficit fiscal, sino que es una víctima más, como todo el sistema, de la aplicación de la política monetaria en cabeza de la Junta del Banco Emisor. Pero si vamos a ser justos, el error de tipo teórico no es fácil de dilucidar, por lo que no es suficiente decir que es un error mantener las tasas de interés tan elevadas, sino que es necesario explicar muy a fondo porqué, y más aún, que tanto deben bajar y cómo hacerlo.

El valor de este primer artículo radica en que es predictivo-explicativo, fácilmente contrastable con los acontecimientos de casi un año después, en la que los demás colegas apenas si han dado con el diagnóstico aunque aún no con la solución, que es la que aquí sugerimos. El capítulo lo he dejado tal cual como cuando se terminó de imprimir, y no sobra decir que me gustaría hacerle algunas correcciones, sobre todo en lo referente a la tasa de interés, en la que hoy he cambiado totalmente de

modo de pensar, lo que se explica y desarrolla en los siguientes capítulos, como también en lo referente al único sector beneficiado durante esta crisis, el bancario, pues aunque en la primera etapa de la crisis se pudiera pensar que así era, a largo plazo también se podía prever que tendría que verse perjudicado, pues en la medida en que desaparecen las empresas, y las que quedan dejan de utilizar sus recursos por lo costosos, iba a quedar este sector sin medio de subsistencia, pues como todo el sistema capitalista, nadie puede vivir sin clientes.

Aclaremos aún más porqué pienso que los modelos econométricos desarrollados y aplicados en estos países para planificar las políticas económicas no pueden servir en un caso como este, ni para planificar, ni para predecir, ni para encontrar una solución adecuada.

Como primera medida, un modelo de n ecuaciones con n incógnitas, para ser alimentado con valores históricos que determinan las condiciones iniciales, requieren de una regularidad en las reglas de juego que permitan inducir que las constantes, si es que las hay, sean razonablemente constantes. En Colombia esta situación no se ha dado, y mucho menos cuando se inició la apertura, en la que se podía suponer que prácticamente todos los valores se modificarían. En efecto, parámetros como la propensión a consumir, de la que se deriva el multiplicador de inversión, ha tenido que variar tan grandemente en los últimos años, que forzosamente tenemos que decir que cualquier predicción que contemple este valor quedará automáticamente sesgada en forma impredecible. De su aplicación quizás, hemos escuchado en esta crisis cosas como: "La única tasa de interés compatible con un crecimiento del 5% y un desempleo del $x\%$ es tanto", o terminar jugando a las adivinanzas como que el crecimiento para el año de 1996 será solo del 5%, y al mes decir que solo del 4.3%, y al día siguiente que solo del 3%, para finalmente, pasados 5 meses del año en cuestión decir que el crecimiento fue solo del 2.1%, y que no son todavía las cifras definitivas.

Es incuestionable, nuestro sistema de medición en Colombia es tan pobre, que llevamos un retraso de meses para poder sacar cifras definitivas mientras que en USA se publican datos definitivos cada 3 meses. (Y con éstas cifras hacemos predicción y planeación)

Para nuestros efectos utilizamos la igualdad de ahorro e inversión en todo momento, y si esto nos sirve para hacer predicción, pues es una muestra a favor de este modelo. Si a alguien le incomoda, le generalizaré, argumentando que como yo veo la discusión de la igualdad o no del ahorro inversión, si mal no entiendo, yo diría que podemos tomar el ahorro como la suma del ahorro planeado y no planeado, y la inversión como la suma de la inversión inducida con la planeada. En estas condiciones ahorro e inversión seguirán siendo iguales tanto ex ante como ex post, aunque no quiere decir que de un período a otro no pueda ser diferente, quedando esta explicación como un desarrollo al modelo planteado por Keynes, y no como una economía diferente. Lo mismo podríamos decir de los diferentes modelos del multiplicador acelerador.

Me resisto a aceptar que la ciencia económica es solo números. Estos incuestionablemente corroborarán las teorías al contrastarlas con la realidad, pero no debemos caer en la tentación que los números son la ciencia y la última palabra. Por esto pienso que en Colombia realmente no se ha realizado un verdadero diagnóstico, pues de lo contrario ya se sabría lo que se debe hacer.

En efecto, decir por ejemplo que la recesión se debe a las altas tasas de interés, que la construcción está paralizada, que la revaluación del dólar está ahorcando a los exportadores, y que los productores no pueden competir con las importaciones y el contrabando, no es en modo alguno un diagnóstico, sino simplemente una descripción, por decir, en cifras, algo así como una fotografía, pero no un diagnóstico, el que debería poder explicar en detalle porqué se dan cada uno de estos elementos, y sugerir los correctivos.

Así, el primer capítulo de este trabajo se asemeja más a un diagnóstico, aunque no es completo.

En el segundo capítulo "COMO INFLUYEN LAS TASAS DE INTERÉS EN LA ECONOMÍA, (Y PORQUE ES POSIBLE BAJAR LA TASA DE CAPTACIÓN ANTES QUE BAJE LA INFLACIÓN)", se da una explicación de como influyen las tasas de captación, de intermediación, y de colocación en la economía, se sugiere a cuanto se debe bajar en Colombia la tasa de captación, y se explica porqué esta puede bajar antes que disminuya la inflación, a la vez que se argumenta porqué la banca no se verá afectada. Sin embargo, la demostración rigurosa se deja para el capítulo cuarto.

En el capítulo tercero, "ECONOMIA-VS-PLANEACION", se expone la forma como deben ser manejadas las variables "tasa de interés" y "oferta monetaria" para poder ejercer control sobre la inflación, siempre y cuando la tasa de interés de captación no sobrepase el límite del 3% y la intermediación bancaria no tenga un punto por encima del 7%. La demostración rigurosa igualmente queda para el capítulo cuarto.

En el capítulo cuarto, "UN MODELO COMPARATIVO DEMOSTRATIVO (INFLACIÓN POR COSTOS, POR EFECTOS MONETARIOS, Y VÍA TASAS DE INTERÉS)", se demuestra todo lo que en los anteriores artículos ha quedado poco sustentado. Hacemos un repaso de la inflación por incremento en la demanda, y aunque no se esbozan cosas novedosas en cuanto a teoría, si aparecen posiciones y conclusiones a mi juicio diferentes y no claramente tratadas por la teoría económica.

No encuentro paralelo en el tema de la inflación por costos, de manera que esta parte puede resultar muy polémica, aunque fundamental en la demostración de cómo las tasas de interés por encima de nuestros valores mínimos sugeridos, son inflacionarias, desencadenando un efecto combinado entre la inflación por costos y la inflación por demanda, de tal forma que deja el control de la oferta monetaria sin posibilidades para dominar la inflación, y sin efectos sobre la misma tasa de interés.

Los nuevos elementos que surgen en este estudio se complementan muy bien con los postulados de la teoría económica de Keynes en cuanto al ahorro y la inversión, al igual que con el postulado que afirma que la eficiencia marginal del capital llegará hasta el nivel en que se iguale con la tasa de interés.

El capítulo termina haciendo unos comentarios sobre el ahorro y la inversión, y por último se habla sobre las expectativas en la economía y el dominio de la incertidumbre. Y para cerrar, unos comentarios sobre las condiciones necesarias y suficientes para que el comercio internacional de puertas abiertas se pueda llevar en forma justa, con equilibrio, y para el beneficio de todas las naciones.

Este trabajo inicialmente, y en todo momento, solo pretendió buscar una salida para la problemática que se le venía a Colombia, y que en la actualidad sufre con todo su rigor, sin poder decir que ya se haya tocado fondo. Sin embargo, la forma como se ha tratado el tema creo que ha desbordado su intención inicial, y ha permitido generalizar la teoría a nivel mundial, lo que a mi entender hace que este trabajo también sea de interés global. De ahí el título que he puesto al trabajo.

Así que me permito poner a consideración de mis colegas economistas esta disertación, no con el ánimo de polemizar, aunque se que esto también es saludable para una ciencia como la económica, sino de contribuir al desarrollo de la misma ciencia, a la vez que poder encontrar un camino satisfactorio a los problemas económicos que aquejan a nuestro país, Colombia.

En el texto y a lo largo de todos los capítulos se intercambian diagnóstico con soluciones y teoría, simultáneamente.

El primer capítulo es informativo solo para la situación de Colombia. Para efectos de la comprensión de las tesis expuestas, la lectura puede iniciarse a partir del capítulo segundo, a partir del cual la teoría se conforma en un todo congruente.

En el capítulo quinto se extraen las conclusiones más importantes del trabajo, y de conformidad con estas se elaboran las recomendaciones específicas para el caso Colombiano. La propuesta es de choque, y espero sea discutida, acogida, y eventualmente mejorada por mis colegas Colombianos.

CAPITULO I

LA CIENCIA ECONÓMICA

Y SU APLICACIÓN ACTUAL EN COLOMBIA

Santa fe de Bogotá, Agosto de 1996

Es función de los agentes responsables del ordenamiento económico de un país, velar por el buen manejo de las variables que intervienen y regulan los mercados en aras de lograr un crecimiento estable y sin traumatismos, minimizando los ciclos económicos propios del capitalismo. Para ello se valen del avance y conocimientos adquiridos por la ciencia económica y por las diferentes experiencias de los países, siendo un doble pecado olvidar tanto la teoría como la práctica, y aún, aplicar los conocimientos en forma mecánica u ortodoxa.

Desde los tiempos de Keynes podemos decir que la economía se estructuró como sistema, legando un modelo macroeconómico compuesto por cinco ecuaciones básicas:

Dos ecuaciones reales de demanda y oferta de bienes y servicios:

(1) el ingreso $Y = C + S$ (consumo más ahorro),

(2) y la producción $Y = C + I$ (consumo más inversión),

Dos ecuaciones monetarias de oferta y demanda de dinero:

(3) $M = M1 + M2$,

(4) $L = L1 + L2$;

y una quinta ecuación que liga las ecuaciones o funciones reales, con las monetarias,

(5) $Y/M = V$, o velocidad de circulación del dinero.

Pese a tener este sistema de ecuaciones no podemos decir que las cosas funcionen como en las ciencias físicas, en la que con un sistema de ecuaciones fundamentales enunciadas como principios o leyes se pueden deducir todas las consecuencias que de ellas se derivan, permitiéndonos construir edificios, autos, aviones, explicar el funcionamiento del universo y predecir consecuencias futuras

dadas unas condiciones iniciales. No. En economía es diferente, aunque si es posible hacer predicciones de tipo cualitativo con cierto margen de confiabilidad.

Desde los inicios de la economía formal, los teóricos de la ciencia incluido Keynes, se han dado a la tarea de encontrar la forma en que se relacionan las diferentes variables del sistema, y su dependencia con la tasa de interés, el empleo, el nivel de precios, los ciclos económicos, la propensión al consumo y al ahorro, etc., buscando determinar cuales son las variables dependientes y cuales las independientes.

Posteriormente con los métodos de contabilidad nacional, la medición de variables y el desarrollo de los métodos econométricos se pudieron elaborar modelos de simulación que permitieron planificar mejor el trabajo de los gobernantes de un país. Es de anotar que estos modelos no son la exactitud que uno quisiera, ni son irrefutables, y dependen de las premisas iniciales que uno introduzca en ellos. Por tal motivo, si estas premisas no son las adecuadas, los resultados de su aplicación pueden llegar a ser catastróficos para una economía. Pienso que tal es la situación actual del caso colombiano, lo que me propongo mostrar en este discurso.

Con el tiempo los economistas se dieron cuenta que podían emitir dinero sin respaldo en oro, y muchos gritaron Eureka. Los gobiernos empezaron a financiarse con este recurso, creyendo de esta forma incentivar la demanda e invitar a los productores a ofrecer más, es decir, aumentar la oferta y por ende el empleo. Política ésta amparada por la Cepal y de aplicación general en Sur América. El resultado por todos conocido, fue la de una inflación permanente y bastante elevada, oscilando esta entre un 25% y 35% en aquellos países que le aplicaron con relativa moderación.

Antes acusábamos al gobierno por la inflación cuando gastaba demasiado. Hoy, en Colombia, por el mismo gasto lo acusamos no de la inflación sino de las altas tasas de interés.

Aclaremos antes un aspecto. Aunque en la teoría económica, por convención, hemos mencionado dos ecuaciones reales y dos monetarias, no significa que las monetarias sean ficticias. Al contrario, son muy reales, e influyen realmente en la economía según sea su manejo. Así, cuando aconteció la emisión permanente por parte del banco emisor, para financiar el gasto público, el efecto fue inflacionario y lo seguirá siendo siempre y cuando no haya un incremento en el producto. De esta forma, con el manejo de una variable monetaria se ha logrado un efecto real y tangible para la población, cual es la inflación; y cuando la inflación llega por ésta vía, es a las claras un impuesto que nos cobra el gobierno indirectamente, y por igual, a todos los contribuyentes.

Pero este efecto no influye en la tasa real de interés. Es como si de alguna manera misteriosa el sistema se diera cuenta del engaño y la tasa lo percibiera, manteniéndose por encima de la inflación.

Normalmente, cuando no hay inflación, la tasa de interés que se paga a los individuos que depositan sus recursos en los bancos puede oscilar entre el 3% y el 5% anual, y a su vez, los bancos cobran a quienes le solicitan préstamos, más o menos de 4 a 6 puntos adicionales. Es decir, en una economía sin inflación la tasa de interés de colocación puede oscilar entre el 7% y el 11% anual.

Cuando hay inflación la tasa de interés real, institucional, sube algunos puntos, más el efecto de la inflación. Así, si la inflación es del 20%, al agente que suministra el dinero para una inversión se le reconocerán máximo de 5 a 6 puntos, luego la tasa de captación estaría en el orden del 26%; y al agente que solicite el préstamo le cobrarán en general 8 puntos más, luego la tasa de colocación normal para una economía con inflación del 20% vendría a oscilar alrededor del 34%, pero en términos reales, no sobrepasará del 12 ó 14%, debido a la intermediación de la banca.

En una palabra, podemos afirmar que la economía real no se deja “engañar” por triquiñuelas monetarias. De hecho la economía puede seguir creciendo aún con inflación, pero con una tasa real de interés que no sobrepase, en general, los límites antes mencionados.

Nos preguntamos entonces, ¿porqué en Colombia se está cobrando una tasa casi del 40%, del orden de 6 puntos por encima de lo normal?, ¿Por qué la banca cobra hasta 11 y 12 puntos por su intermediación?, ¿Obedece acaso a un mal manejo por parte del gobierno o del banco emisor?. ¿Qué intereses ocultos se están manejando y por quién?. ¿Influye acaso la crisis política del gobierno?

Cuando los economistas se dieron cuenta que el control de la economía se podía hacer a través de las ecuaciones monetarias, erróneamente se les denominó monetaristas en contraposición a los Keynesianos. En realidad Keynes legó todo el sistema, aunque como es natural, no dedujo todas las posibilidades. En realidad la teoría económica se estaba desarrollando. Hoy no nos deberíamos denominar ni clásicos, ni neoclásicos, ni liberales, ni neoliberales, etc. Todos seguimos siendo Keynesianos, desarrollando su sistema de ecuaciones en forma similar a como lo hacen las ciencias físicas.

En los tiempos modernos los economistas se han dado cuenta que el mejor indicador de las diferentes variables son los precios. Estos reaccionan cuando

hay una necesidad no satisfecha, o cuando un bien se agota o hay en exceso. También observaron que cuando se dan subsidios los servicios se vuelven de mala calidad. Empezó a ganar terreno otra vez la libertad de precios como en los orígenes del capitalismo, solo que hoy se tiene más conocimiento de las variables del sistema, y se puede dominar mejor la situación. La ciencia económica lentamente ha ido ganando terreno en el dominio de la realidad. Sin embargo ésta es tan cambiante, que aún es todo un arte poder diagnosticar y suministrar la droga correcta.

En efecto, el primero en equivocarse fue la constitución, cuando separó el manejo de las variables reales en cabeza del gobierno y las variables monetarias en manos del Banco de la República, como si el sistema, que es único, y que debe funcionar como un todo armónico, se pudiera separar dando la responsabilidad solo al gobierno pero dejando el timón en manos del banco emisor. En síntesis, es imposible que el barco en el que cada cual va por su lado pueda llegar a puerto seguro. No es adecuado que la academia se mueva por un lado y los ejecutores por otro. Teoría y práctica deben ir al unísono, el uno alimentando al otro. En ésta misma dimensión, la constitución debió ser más general, y no limitar al Emisor con la única tarea de controlar la inflación, la tasa de cambio, y la oferta monetaria, cuando en economía hay que hablar es de equilibrio global, de desarrollo, de crecimiento, de índices, de empleo, etc., y por no decir más, de principios.

En efecto, desde los tiempos de David Ricardo se nos está diciendo que con el libre comercio todas las naciones se benefician en conjunto, y solo ahora empezamos a comprender éste principio, que de un tiempo para acá vienen impulsando los países desarrollados aunque ellos no los quieran aplicar siempre, es decir, al estilo norteamericano, pero que Colombia asumió desde la administración pasada aceptando la apertura, y como ya no tiene reverso, es mejor que nos preparemos para asumir el reto como un conjunto total.

Para ilustrar esto de los principios, digamos que el banco emisor en conjunto con el gobierno deberían más bien controlar que todos los agentes de la economía tuvieran los mismos derechos y condiciones para competir en un mercado libre, evitando preferencias y monopolios de suerte que quien salga del mercado sea por ineficiencia o no-competitividad, y no por una medida arbitraria que coloque a los empresarios en dificultades insalvables, como en efecto ha acontecido al manipular la tasa de interés real, pues ésta no obedece en la actualidad a un mercado libre de oferta y demanda, fácilmente demostrable por el hecho de estar la banca inundada de liquidez sin que esto motive la tasa unos puntos abajo, como debería ser, en condiciones normales, y por el hecho también de encontrarse ésta muy por encima de la de la banca internacional, quien no dudará un momento de sacar la tajada que pueda, todo esto en supuestas condiciones de apertura.

En cambio, las empresas si sienten su efecto ya que no pueden reaccionar con el precio de sus artículos, pues tienen que competir con una oferta foránea mucho más barata por efecto de la revaluación, y con una demanda restringida porque las familias tienen que destinar de sus ingresos más cantidad para cubrir los intereses. En efecto, la tasa de interés muy elevada disminuye el consumo, pero no olvidemos que las empresas viven de ese consumo, y cortárselo es como cortar el oxígeno a un buzo. La secuencia es sencilla:

Con la sola apertura las empresas se ven forzadas a disminuir los precios por efecto de la competencia, lo que implica que la rentabilidad empieza a disminuir. Este proceso no es tan rápido, y les da tiempo para que mejoren sus procesos o desaparezcan; pero esto quiere decir que fueron reemplazadas por otras más eficientes, y no hay traumatismo en la economía.

Cuando adicionalmente sobreviene un cambio abrupto en la tasa de Interés, y las ventas se vienen abajo repentinamente, no hay tal reemplazo de unas empresas por otras, todas disminuyen su actividad. Y sus gastos variables, que requieren tiempo para poder reaccionar empiezan a volverse fijos, los ingresos no alcanzan a cubrir costos fijos y variables, y se tienen que detener las compras. Los pagos a proveedores se hacen difíciles, y aún los pagos al gobierno. Inicialmente los inventarios se acumulan y aumentan, pero pronto es lo único que se puede realizar, empiezan a desaparecer las inversiones en capital de trabajo. Se incumplen las obligaciones financieras, y vienen los procesos concordatarios y luego las liquidaciones con desempleos masivos. Las propiedades en plantas y equipos quedan en poder de los bancos, inutilizadas, hay desinversión. Inversión negativa. Significa que el ahorro disminuye vertiginosamente.

Cuando se tocan las variables reales de la economía en forma tal que no obedezcan al libre mercado de oferta y demanda, es algo así como abrirle la puerta a las desgracias. Para la muestra, basta con dar un vistazo al mercado de la droga, cuya prohibición lejos de motivar una disminución del consumo solo consigue incentivar los precios al alza, aumentar el consumo y por ende la producción, con todas sus secuelas de crímenes, batallas y enfermedades.

Nos queda por analizar los motivos que indujeron al banco emisor a tomar la medida de modificar la tasa de interés. Si ésta corresponde a una realidad, y si sus consecuencias son coherentes o se contradicen con el objetivo que pretenden.

El primer síntoma que advirtió la junta del Banco de la República fue el incremento porcentual de los créditos en cabeza de la banca, con índices superiores a los supuestamente esperados en el modelo utilizado por el emisor.

No olvidemos que la primera ecuación de Keynes nos está diciendo que del ingreso total las familias destinan sus recursos a gastos de consumo, y su excedente, lo ahorran.

Luego, siguiendo al emisor, si el consumo ha aumentado porcentualmente, es porque el ahorro ha disminuido, también porcentualmente. Esto tiene toda la lógica del mundo.

Pero cuestionemos. ¿El emisor dedujo el incremento porcentual del ahorro, o su bajo nivel, solo por el hecho del incremento porcentual de la cartera en cabeza de la banca?, ¿Acaso tuvo el emisor la oportunidad de medir efectivamente el PIB en dos períodos inmediatos, para poder determinar cómo se había movido el consumo, y cómo el ahorro?

Si fue así, lo puede acompañar la razón. Pero sigamos cuestionando. Está bien medido ese P.I.B.? quiero decir, ¿Incluye el ingreso proveniente de la economía informal?. No olvidemos que la economía real no se deja “engañar”, y por el hecho de que un sector no tribute no quiere decir que no esté ahí, generando empleo y riqueza. Aunque en general la economía informal la podemos despreciar por no ser significativa, no podemos decir lo mismo cuando se trata del narcotráfico, cuyos recursos pueden ser altamente representativos dentro del P.I.B.

Pero si ésta medición del ingreso presenta dificultades técnicas insalvables, aún podemos observar el problema desde la otra ecuación de Keynes debido a que encierra intrínsecamente la partida doble de la contabilidad. Esta ecuación nos dice que los agentes de la producción están fabricando bienes de consumo y bienes de inversión, y como éstos agentes son los que retribuyen a las familias, se infiere que la producción es igual al ingreso, luego por deducción el ahorro es igual a la inversión. Aunque ésta ecuación presentaría la misma dificultad que la anterior para su medición, nos permitirá dar un vistazo al complemento del ahorro, la inversión.

Es decir, afirmar que el nivel de ahorro es muy bajo, es equivalente a decir que la inversión es muy baja. ¿Revisaría este supuesto la junta del Banco Emisor antes de tomar medida alguna? ¿Pudo confirmar que efectivamente la inversión venía de capa caída? Porque si efectivamente venía bajando la inversión, el peor remedio para ayudarle era subir la tasa de interés.

Hay que reconocerle al banco emisor que cuando asumió Samper las “riendas” del poder, (digo riendas entre comillas no por cuestionar gobernabilidad sino porque en realidad la constitución dejó las riendas en manos del banco emisor), las condiciones cambiaron substancialmente, debido a la persecución y captura de los principales miembros del cartel, con las consecuencias de una disminución

considerable de ésta actividad y de la parte de la construcción que ellos movían, lo que ha ocasionando una disminución del ingreso y sumido en crisis a todo el sector de la construcción, y como todos saben, la construcción es guía de un buen porcentaje de industrias grandes y pequeñas.

Listo, esto le devuelve la razón al Banco de la República. Por ahora, solo en cuanto al diagnóstico. “El consumo está muy alto, y hay muy poco nivel de ahorro”. Pero hay que agregarle que el ingreso también se venía afectado.

¿Qué indujo al emisor a decir que la solución para desincentivar el consumo era subiendo la tasa de interés, para así reactivar el ahorro?

Creo necesario advertir, que si pretendemos ver las cosas desde un punto de vista científico, debemos cuestionarlo todo, o al menos aprender a cuestionarlo todo.

Si la intención era disminuir el consumo, es claro que con una tasa de interés elevada se puede lograr, sobre todo en una economía del crédito como la nuestra. Y si además incrementamos el costo de los servicios inmisericordemente no solo disminuimos los gastos de consumo sino que podemos introducir a numerosas familias en condiciones de necesidades insatisfechas. Por este lado se logra un propósito. ¿Y el otro?. Acaso esta medida permite incrementar el ahorro? Difícilmente o mejor, imposible.

Pueden aumentar los depósitos en cuentas corrientes, y los dineros especulativos, pero no hay que confundir estos con el ahorro. El ahorro está tan emparentado con la inversión como el comprador con el vendedor en un contrato de compraventa, que sin ser idénticos el comprador y el vendedor, el bien que uno vende es igual al bien que el otro compra. En estas condiciones, al hacer que se disminuya el consumo no se logra que se incremente el ahorro, por el contrario, tasas de interés elevadas logran una disminución en la inversión, y como consecuencia, conlleva una disminución en el ahorro. Tremendamente paradójico. Si disminuye el consumo y disminuye el ahorro pues disminuye el ingreso, es decir, el P.I.B.

Así se logra disminuir tanto la oferta como la demanda y difícilmente podemos decir que se logre controlar la inflación, a no ser que transitoriamente, pero muy dudoso en el largo plazo, pues, en efecto, una disminución de la oferta por un lado, y un aumento de la masa monetaria debida a los dineros foráneos especulativos, pronto dejarán ver su efecto, aunque logren mantener la tasa de cambio bajo “control”. Adicionalmente, el hecho de alterar el equilibrio en esta forma nos ha dejado en situación tan fantástica, que tenemos ahora una moneda “dura”, con una inflación del 20%. Increíble. Todo en beneficio transitorio, y quien

sabe si permanente, del sector externo y de las grandes empresas. Alterar la tasa de interés significa alterar todo el sistema.

Percibimos en el ambiente una situación injusta, en la que por medidas arbitrarias condenamos a las empresas a su "lenta" extinción y a una inmensa masa de trabajadores al estado nada deseable de desempleados, con sus respectivas consecuencias. Observemos el efecto: las empresas venden menos, sus recursos no alcanzan para cubrir costos fijos y variables, y si tienen la desgracia de estar endeudadas con la banca, irremediablemente tendrán que liquidarlas y traspasarles los bienes, generando desempleo.

No cabe duda, las funciones de la Junta Monetaria deben ser reglamentadas, se debe disminuir su poder monacal, ser orientada hacia unos principios más generales que permitan brindar equidad, equilibrio, desarrollo y crecimiento, sin interferir en las leyes generales que impone el libre mercado. Por ejemplo, obligarla en sus operaciones a que cuando tenga que colocar títulos valores su tasa de interés esté siempre por debajo de la DTF en un rango entre 1 y 2 puntos, permitiendo que la tasa DTF la fije el libre mercado entre la oferta monetaria y la demanda de dinero.

Sin embargo hay algo que aún no funciona. No estamos hablando de una teoría económica novedosa ni mucho menos, como para decir que los miembros de la junta pudieron pasar por alto estos razonamientos.

En efecto, dejemos que hable Keynes: "...La influencia de cambios en la tasa de interés sobre el monto que realmente se ahorra es de vital importancia, pero se ejerce en dirección opuesta a la que generalmente se supone; porque aun cuando la atracción de un ingreso futuro mayor debido a una tasa de interés más alta tenga por consecuencia el menguar la propensión a consumir, podemos estar seguros, no obstante, de que un alza de la misma dará por resultado una reducción de la suma realmente ahorrada. Esto se debe a que el ahorro total está determinado por la inversión total; un alza en la tasa de interés (a menos que esté contrarrestada por un cambio correspondiente en la curva de demanda de inversión) hará bajar la inversión; de aquí que una elevación de la tasa debe tener el efecto de reducir los ingresos a un nivel tal que los ahorros descendan en la misma medida que la inversión. Como los ingresos bajarán en una suma absoluta mayor que la inversión, es indudable que, cuando la tasa de interés sube, la de consumo descende; pero no quiere decir que por ello habrá un margen mayor para el ahorro; al contrario, ambos (Ahorro y gastos) decrecerán." Pg 104 "TEORÍA GENERAL DE LA OCUPACIÓN, EL INTERÉS Y EL DINERO" EDITORIAL "FONDO DE CULTURA ECONÓMICA".

Luego, ¿qué intereses de fondo se puede estar moviendo? A no dudarlo, algo que tenga que ver con los agentes promotores del ahorro-inversión, como son los

fondos de pensiones y cesantías, recientemente creados, que requieren altas rentabilidades sobre todo en sus inicios, para poder subsistir. Pero dar vida de ésta forma a estos fondos a costa de la pequeña y mediana empresa vuelve y nos deja con ese sabor amargo de una injusticia propiciada por las políticas de manejo de la junta, aunque no está exento el gobierno de responsabilidad, quien también está subsidiando al I.S.S. con el déficit fiscal mediante su colocación de títulos de tesorería, que también están dando una tasa por encima de su valor real. A estos fondos se les debe ampliar más su participación en la adquisición de acciones, pero sobre todo, permitirles participar en la generación de nuevas empresas que es donde verdaderamente podrán propiciar la creación de valor real tanto para la economía como para sí mismas. Entendemos así porqué los pulpos empresariales, incluida la Banca, no han levantado su voz de protesta, si se ven beneficiados doblemente, una como accionistas de los fondos, y otra, porque lentamente se están quedando con el mercado, libre de competencia, viendo desaparecer, inermes, a los demás competidores que no tienen la fuerza suficiente para poder negociar sus créditos a tasas más baratas, o de conseguirlas en el exterior.

Visto el panorama desde ésta perspectiva, me uno a los que piensan que el Banco Emisor no debe funcionar con base a objetivos, sino con base a principios que regulen la estabilidad y seguridad de los mercados, y que los saltos abruptos de la economía los pueda encausar para restablecer el equilibrio lo más pronto posible. Pero es importante que la responsabilidad quede en manos del gobierno quien es el que va a recibir las cuentas de cobro por su gestión. Así que también habrá necesidad de reglamentar los objetivos del gobierno. Es el gobierno el que debe tener objetivos, el emisor debe regirse por principios.

Nunca antes nos habíamos sentido en una crisis tan de papel, tan de escritorio, que nos asalta la duda que la junta, con tanto poder en sus manos, pueda estar politizada, o en su defecto, al no pertenecer al gobierno quedar en manos de los intereses de la banca, único sector beneficiado, lo que muestra una vez más que no es posible mantener los dos entes, junta y gobierno, actuando como islas independientes.

En realidad, controlar la inflación es difícil, pues ésta no proviene solo del déficit fiscal, sino que el narcotráfico, con todo su volumen de exportaciones de alguna manera logra penetrar sus divisas, que sumadas con las del petróleo y las que traen los inversionistas extranjeros, dejan un panorama prácticamente inevitable, lo que tenderá a mantener estable la tasa de cambio y por consiguiente en aprietos a otras líneas de exportación, menos rentables, pero es que ese es el sistema del libre mercado, y no es éste el único país que lo padece.

Como es tan fuerte el impacto del narcotráfico para las diferentes economías y casi imposible su erradicación a no ser a un costo social muy elevado, es

imperioso comprender que en este mercado comprador y vendedor participan del mismo ilícito, luego no es pertinente tratar como escoria a los productores y con compasión a los consumidores. Si estos últimos decidieron acabar con su vida, sea por decisión propia o porque no encontraron sentido en su propia sociedad, ni Dios lo podrá evitar, dado que él respeta el libre albedrío de su criatura. En estas circunstancias, los consumidores siempre estarán dispuestos a buscar su mercado. Mientras exista esta demanda, habrá intermediarios importantes tanto en los países productores como en el de los consumidores dispuestos a transportarles el producto, hasta tanto el corazón del hombre siga respondiendo al estímulo y la codicia del dinero. Y mientras nuestros “pequeños” países continúen con grandes zonas de colonización, y selvas impenetrables, con gentes bordeando la miseria, los encontraremos siempre dispuestos a sobrevivir con el producto de los cultivos ilícitos.

La sociedad pronto tendrá que poner en la balanza el daño que ocasiona el mercado prohibido, contra el que se ocasionaría si este mercado estuviera legalizado. Es decir, el mal que se ocasiona actualmente contra los consumidores, las guerras intestinas entre los distribuidores y productores, la corrupción de toda la sociedad, las muertes de civiles y soldados inocentes que pueden ser muy superiores a las de los solo consumidores, a más de la desestabilización de las economías en el ámbito internacional, etc., contra el daño de solo los consumidores. Y porqué no, darnos la posibilidad de encontrar un mecanismo para la anhelada paz en nuestros pequeños países productores. Paz a la que también tenemos derecho, y que lograron los Norteamericanos cuando en otra época legalizaron el licor.

Nos queda por analizar el efecto que las medidas de la junta ocasionan en las finanzas del Estado. Entendemos que el problema real no es que el gasto público sea muy elevado, sino que éste se tenga que financiar con el crédito. Como los rubros más importantes del Estado son los ingresos provenientes del IVA y el impuesto de renta, es decir, del consumo y de la rentabilidad de las empresas, es claro a la luz de éste discurso que sus ingresos también se han visto seriamente afectados, y como el gasto del gobierno es en términos generales, inaplazable y necesario a fin de generar la infraestructura que requieren los diferentes agentes económicos, se comprenderá que el déficit sea aún mayor del originalmente planeado.

En consecuencia, podemos afirmar, sin temor a equivocarnos, que interferir arbitrariamente en las variables reales de la economía, y muy especialmente en la tasa de interés es altamente perjudicial y peligroso para toda la sociedad. No se debe pensar tampoco, que la solución sea modificar el valor real de la tasa de interés en sentido inverso, es decir, por debajo de su valor real.

Repetimos, el mejor indicador y regulador de la economía es la libertad de precios, la libertad de competencia, la libertad de los mercados.

Podría afirmarse que tarde o temprano el mercado haría el mismo efecto, sacando a los incompetentes del ring, y que éstas medidas solo agilizaron un proceso inevitable. A este respecto argumentamos que aunque es posible que esto ocurra, es diferente ver actuar “la justicia social del mercado” que de hecho actúa, y no la aplicada incoherentemente por el hombre que en general altera no solo el equilibrio ecológico, sino también el social y el económico.

Se ha demostrado que la crisis que atravesamos es de índole profundamente económica, de intereses, e institucional, y su solución solo puede provenir del conocimiento científico de las leyes de la economía y de la acción coherente.

CAPITULO II

COMO INFLUYEN LAS TASAS DE INTERÉS EN LA ECONOMÍA, (Y PORQUE ES POSIBLE BAJAR LA TASA DE CAPTACIÓN ANTES QUE BAJE LA INFLACIÓN).

Es generalmente aceptado que la inversión es realizada hasta el punto en que se igualan la eficiencia marginal del capital con la tasa de interés.

Es decir, la tasa de interés es importante en economía porque ella impone el límite inferior a la inversión. Si alguien dispone, por ejemplo, de 100 millones para invertir, lo primero que hace es un plan para determinar si el negocio que proyecta le da una rentabilidad superior o al menos igual a la que obtendría colocando los recursos en un banco o en un título valor.

Así, si la tasa de interés es del 20%, tendremos una cantidad determinada de industrias disputándose el mercado, entrando las que puedan sostener una eficiencia marginal del capital igual o mayor que la tasa de interés del 20%, y saliendo las que estén por debajo de éste límite.

Si la tasa de interés bajara dijéramos, al 10%, entrarían al mercado una mayor cantidad de industrias, o se ampliarían las ya existentes, lo que permitiría una mayor renta nacional, y por ende, una generación extra de creación de nuevos empleos.

Sin embargo, debemos saber que en economía hablamos de tasas de interés de captación, de intermediación y de colocación, y que una y otra presentan efectos diferentes en la actividad de un país. Entendemos que la tasa de colocación es la suma de la tasa de captación mas la tasa de intermediación.

El ejemplo citado al comienzo del artículo, se refiere a la tasa de captación. Es decir, esta tasa es la que determina el límite inferior para el crecimiento de la inversión. En Colombia a esta tasa la denominamos DTF.

En los países con inflación nula, esta tasa por lo general es del orden del 3%, que si la comparamos con la de Colombia que tradicionalmente se ha encontrado por encima del 20%, podemos empezar a ver el tamaño del despropósito y el sacrificio tan grande que hacemos en el crecimiento de la inversión y en la creación de nuevos empleos.

La tasa de colocación en cambio, influye es en los costos de la industria. Debemos tener en cuenta que los costos de la industria son en tierra, capital, y trabajo. Si nos comparásemos con los diferentes países seguramente encontraremos que Colombia es competitivo en cuanto a los costos de tierra (aunque sea necesario adecuarla con riego) y trabajo, con unos costos adicionales en la calificación de los empleados, donde marcamos retrasos a nivel internacional.

En cuanto a los costos de capital, los podemos abrir en dos grandes rubros: costos de los bienes de capital, y costos del dinero. Los bienes de capital, aunque no tengamos la tecnología, se pueden conseguir en el mercado a precios razonablemente iguales a los que tienen que pagar las industrias que disponen de la tecnología, encimando los costos de los fletes, los aranceles, y el iva. Por este lado nuestras empresas también pueden hacerse competitivas a nivel internacional, y el gobierno les podría mejorar la situación reduciendo a cero los aranceles y el iva, compensando sus ingresos con la mayor producción esperada de la inversión.

En cuanto a los costos del dinero, nuestra situación es crítica. Mientras una empresa en USA por \$100 millones de pesos pagaría por intereses alrededor de \$8 o \$9 millones al final del año, en Colombia por el mismo monto, la empresa pagaría un equivalente de alrededor de \$40 millones. Este margen sería más que suficiente para que los países extranjeros nos puedan colocar sus productos a un precio muy inferior al que tenemos nosotros, incluidos los costos del transporte, iva y aranceles.

Como los intereses son costos para las empresas, es de esperar que éstos sean necesariamente inflacionarios. Los diferentes textos de economía analizan la inflación por costos (sin incluir los intereses del dinero), y la inflación por exceso de oferta monetaria, pero en ningún caso se ha hecho el análisis de inflación por efectos de altas tasas de interés. Este vacío teórico nos ha llevado a la confusión más grande, y por eso la junta monetaria en Colombia se ha resistido a bajar la tasa de interés.

Analicemos entonces cómo influye la DTF en Colombia, y veremos si es posible que esta baje a niveles del 3% anual.

Esta DTF ha tomado unos visos muy particulares en Colombia. Como primera medida, es el valor que se paga a los ahorradores. Como respuesta, los inversionistas cargan ese valor a sus productos, anulando así el efecto cuando las tasas son muy elevadas. Si la DTF sube más, obviamente los precios suben más. Tal es nuestra situación y el origen de nuestra inflación inercial. En términos reales, los ahorradores ganan un margen que oscila entre un 3% y 5% anual, y no más. (Una demostración rigurosa se desarrolla en el capítulo cuarto).

En Colombia se pudo mantener la política de una tasa de interés por encima del 20% durante años mientras nos encontrábamos en una economía cerrada. Una vez que se abrieron las fronteras, los efectos fueron inmediatos, dejando nuestra competitividad por el suelo. A tal punto que ya no podemos hablar de ventajas

comparativas, sino que hemos dado la posibilidad a que penetren al mercado todo tipo de productos indiscriminadamente.

Veamos ahora qué efecto puede traer el dejar bajar la tasa de colocación, permitiendo que baje la DTF, sin afectar el margen de intermediación, tal como lo está exigiendo el mercado desde hace mucho rato, sin entrar a ver de fondo todas las implicaciones que esto conlleva..

Como primera medida, empezará a bajar la inflación, tal como viene ocurriendo en este momento. No olvidemos que desde el último trimestre de 1996 a la fecha la DTF ha descendido cerca de 7 puntos, y la inflación ha comenzado a ceder, pese a tener el mercado exceso de liquidez. Todo parece indicar que una DTF tan desproporcionada nos lleva a una de esas tantas falacias, en que creemos una cosa y su resultado es bien diferente. Así, creemos que incentivamos el ahorro, y lo que en realidad logramos es estrangularlo. Lo que sí parece claro es que es la tasa de interés la que permite dar igualdad de condiciones para competir internacionalmente. Nuestra opción es, pues, desmontar esta falacia.

Permitir que la DTF continúe bajando no perjudicará a la banca, pues ellos seguirán cobrando sus mismas tasas de intermediación, y por tanto sus ingresos no se verán afectados. El único efecto consistirá en descargarse de un costo del 20% por uno del 3%. El temor que pueden tener los bancos de una fuga de capitales, es decir, que aumente la preferencia por la liquidez es infundado, pues si en todo el mercado no se consiguen tasas mayores los ahorradores preferirán en todo caso dejar sus dineros en el banco a tenerlos en sus bolsillos por el alto riesgo que ello conlleva. Hasta la demanda para transacciones permanecerán en los bancos, debido a los nuevos servicios que ofrece la banca por medio de sus tarjetas débito. Los únicos dineros que buscarán salida serán los dineros especulativos provenientes de la banca internacional, que entre otras, son más el perjuicio que causan que el beneficio. Es más, los ingresos de la banca podrían aumentar en la medida que el mercado les demandaría más cantidad de recursos. Incluso, se podrían volver a abrir las condiciones para el crédito externo, competencia que sería del todo saludable para el sistema, ya que habría una tendencia a disminuir los márgenes de intermediación y los entes productores podrían mejorar su competitividad.

Como dentro de los grandes captadores de recursos monetarios del sistema están el Banco Emisor con sus operaciones de mercado abierto, OMAS, y la tesorería general de la Nación, con sus títulos de tesorería, TES, el menor pago de intereses por estos conceptos significaría un alivio en su déficit fiscal, y a sus costos en general.

La tasa de interés DTF, equilibrada a nivel internacional permitiría igualmente estabilizar el mercado de divisas a sus niveles reales, no especulativos, y permitiría recuperar la competitividad de nuestra industria.

De otro lado, los ahorradores, no teniendo opciones de buenas rentabilidades con los diferentes títulos del mercado, destinarían sus recursos a la inversión en la

industria, ya mejorada su competitividad, buscando mejores rentabilidades a través de los bonos y acciones, o creando empresas nuevas. Esto no cabe duda, encarecerá las acciones, lo que será un justo premio para los productores que solo han visto sacrificios en esta dura época. El resultado final permitiría reactivar la inversión, crear más empleo, y por el efecto multiplicador de la inversión, incrementar el producto interno bruto, PIB, incentivando la demanda agregada, recuperando en parte, no todo, el terreno perdido.

En este caso el Emisor debe controlar la masa monetaria para no permitir el desborde de la inflación por efectos monetarios. Es más, al brindar una mayor competitividad vía costos, la tendencia de los precios a bajar, podría compensarse con la tendencia al alza debida a una posible sobreoferta de la masa monetaria. En todo caso, parece que este efecto se podría controlar. (Esto se demostrará en el siguiente capítulo)

En síntesis, a largo plazo recuperaríamos el equilibrio con crecimiento y podríamos seguir con la apertura sin restricciones.

No hay que temer en lo más mínimo a permitir que baje la DTF, pues solo trae beneficios, ya que adicionalmente permitirá que se reactive la construcción.

En esta perspectiva la alternativa consiste en actuar rápidamente y lograr una estabilidad, con algunos traumatismos pasajeros, o dejar que el mercado inexorablemente lo haga con el tiempo mientras prolongamos nuestra agonía.

Aunque el beneficio para nuestra economía sería general, no quiere decir que no haya sectores que se perjudicarían.

Para romper el estancamiento en que nos encontramos es necesario actuar, y la lógica del sistema nos indica que ésta se logra por el lado de la disminución de las tasas de interés, que también coincide con la señal que el mercado nos viene imponiendo.

En caso contrario, lo adecuado sería volver a cerrar el sistema y continuar con una economía aislada del resto del mundo, lo que no justifica pues ya hemos recorrido un trecho bastante grande, y el sacrificio no puede ser en vano.

CAPITULO III

ECONOMÍA -VS- PLANEACIÓN

Uno de los problemas fundamentales de la economía aplicada consiste en lograr mantener el equilibrio en general, regulando todos los mercados y variables del sistema, bien sea para una economía cerrada, o para una abierta.

Para ejercer el control, el gobierno se vale de sus organismos institucionales, y forzosamente, de la teoría económica.

Un sistema teórico debe contener elementos esenciales como la renta, el consumo, el ahorro, la inversión, el dinero, el empleo, la tasa de interés, y otros.

Lo fundamental para la ciencia consiste en saber como se integran o relacionan las diferentes variables enunciadas, bien sea mediante ecuaciones matemáticas exactas, o funcionales, o, mediante ecuaciones de equivalencia.

En efecto, no es lo mismo hablar y conocer del espacio, del tiempo, de las masas, de velocidades y aceleraciones, que decir “Fuerza es igual a masa por aceleración.” Con ésta última, el hombre ha podido conquistar el espacio, los océanos, dominar la energía, construir puentes, edificios, etc.

En economía se han elaborado diferentes modelos económicos, integrados bajo un sistema de ecuaciones, cuyas soluciones nos permiten saber primero si es posible el equilibrio, y en caso de existir, encontrar cual es la tasa de interés que equilibra el sistema.

Sin profundizar en los diferentes modelos, ni en sus restricciones, como tampoco en los problemas específicos de tipo teórico-matemático, haremos más énfasis en lo que ha sido su aplicación en Colombia.

Empecemos por la tasa de interés, DTF, o tasa de captación. Esta es una variable independiente del sistema. Esto quiere decir que ésta variable determina a otras como a la inversión, y al ahorro, que también influye en la tasa de cambio, y, en ciertos niveles, puede influir también en el consumo y en el nivel de precios. Su forma de determinarla en general, es mas bien de tipo empírico-conceptual, aumentándola para frenar la economía, o disminuyéndola para permitir que se active la inversión.

En Colombia hemos sujetado la DTF unos puntos por encima del índice de inflación, haciéndola prácticamente rígida a los cambios en la oferta monetaria.

Es decir, no está sujeta al mercado de oferta y demanda de dinero. Sencillamente, la impone el Banco Emisor al fijar su tasa para las operaciones de mercado abierto.

Mediante esta aplicación hemos renunciado al control de precios, pues una mayor oferta monetaria que debía hacer disminuir la tasa de interés, solo logra un efecto inflacionario. De manera que el control de la inflación manteniendo una DTF alta como lo pretende la Junta Monetaria actualmente es un contrasentido teórico.

Es importante entender, que una tasa de captación elevada tiene sentido en cuanto la comparamos con una tasa promedio internacional, y que actúa cuando la economía es abierta. En una economía cerrada su efecto se vuelve puramente nominal, y su efecto generalmente es neutralizado gracias a los aranceles. El equilibrio se puede dar, aunque no se podrá evitar la inflación, como lo demostraremos en el siguiente capítulo.

Esto significa que en Colombia hay que hacer un replanteamiento teórico si queremos volver a estabilizar el sistema.

Cuando las cosas no funcionan, y el sistema se va desmoronando lentamente, es necesario detenerse, dar una mirada a los postulados teóricos, y encontrar el camino a seguir.

Podemos decir que nos encontramos en una situación de frontera del conocimiento, en la que los modelos econométricos utilizados para planificar nuestra economía han entrado en crisis, comparable a la situación de la ingeniería cuando construyó un puente más largo con las mismas bases que conocía hasta ese momento, sin contar que los vientos de costado lo harían oscilar hasta derrumbarlo.

Trato de demostrar que lo que entró en crisis en Colombia no ha sido la economía del país, ni su nivel de competencia, sino su manejo y los postulados teóricos en que se sustenta. (Por supuesto, un mal manejo lleva a la crisis a los diferentes agentes económicos.) Si bien estos fundamentos funcionaron durante décadas, hasta el punto de tener reconocimiento internacional, hay que tener en cuenta que las condiciones cambiaron substancialmente con la apertura, lo que nos exige también cambios rápidos en los supuestos teóricos y replantearnos la planeación.

Decir que la tasa de interés es una variable independiente en sentido matemático, significa que esta variable, en sentido práctico, la podemos manipular, fijarla en un valor determinado. Por contraste, por ejemplo, el consumo es una variable que fija el mercado, y muy poco puede hacer el gobierno para darle un valor específico, salvo modificarlo o redistribuirlo a través de los impuestos, inclusive aumentarlo o disminuirlo, pero no determinar su valor absoluto, como si podría hacerlo con la tasa de captación.

Otro ejemplo nos sirve para aclarar esta discusión. La oferta monetaria la podemos considerar también como una variable independiente, es decir, el gobierno la puede fijar, en principio, arbitrariamente, pues tiene el control absoluto sobre la emisión de dinero, y como tal, también lo puede recoger y desaparecerlo del mercado.

El ahorro y la inversión en cambio, son determinados por la propensión a consumir, por la eficiencia marginal del capital, y por la tasa de interés. Es decir, el gobierno no puede fijar los niveles de ahorro e inversión, aunque sí puede influir en ellas indirectamente a través de la tasa de interés.

Se infiere que de la forma como el gobierno maneje sus dos variables sobre las que tiene control, el sistema pueda llegar a su óptimo desempeño.

Aún podemos decir algo más. Supongamos que el gobierno determina sus dos variables de tal forma que inmediatamente quede una tercera completamente determinada. Incuestionablemente empezaríamos a decir que el mundo lo empezamos a coger con las manos, a tener dominio sobre él. Tal es la función de la ciencia.

En Colombia no hemos podido hacer tal cosa, por la sencilla razón que no nos lo hemos propuesto. No nos hemos dado un objetivo en este sentido. Las variables de control por llamarlas de alguna forma, las ha movido el emisor o el gobierno, (actualmente el emisor), como diríamos popularmente, al son que le toquen. No con un objetivo claro y determinado. Nuestra planeación es en realidad, muy deficiente.

Es claro que las condiciones están cambiando permanentemente, luego no significa que nuestras variables de control tengan que ser siempre iguales. Son predeterminadas, pero susceptibles de cambio. Pero si al menos una la podemos dejar fija, es claro que ganamos terreno sobre el dominio de la realidad.

Un examen minucioso nos permite ver que ciertamente la tasa de captación, (en Colombia la DTF), la podemos dejar fija. El problema radica en saber cual sería su valor más adecuado, o el valor que haría máxima la eficiencia de un país, sin importarnos en principio que esa eficiencia máxima no contemple el pleno empleo. Ya sabemos que teóricamente el pleno empleo no se daría como una situación estable de equilibrio, y en la práctica parece que ningún país lo ha logrado.

El asunto es que dejando fija la tasa de interés, sin sujetarla al valor de la inflación, nos permitiría controlar la oferta monetaria de tal forma que podamos estabilizar los precios. Es decir, dejamos fija una variable, y utilizamos la otra para estabilizar una tercera. Teóricamente es posible, y pienso positivamente que también es posible aplicarlo en la práctica, dijéramos, ayudando al sistema para que se dé un mercado de competencia perfecta, o lo más próximo a ella.

Demostramos en el artículo anterior que los costos del dinero, (la tasa de interés de colocación), influye en los costos de producción y por tanto en el índice de

precios. Se deduce que si la tasa de interés es muy elevada comparativamente a la existente en otros países, su influencia va a ser nefasta para el país que tiene la tasa elevada, si el sistema es abierto. En consecuencia, es recomendable que ésta tasa no supere a la existente en otros países.

Por tal motivo, sugiero que la DTF que deberíamos contemplar para Colombia no supere el 3%. Digo 3% efectivo anual y no nominal.

Alguien podría replicar que esto es un absurdo, y que sería tanto como acabar con la banca nuestra. La respuesta ya se dio en el artículo anterior en cuanto a la banca, es más, si a la banca le fue bien durante el primer año de la crisis, su momento actual (mayo del 97) es calamitoso pues prácticamente está viviendo de los títulos del Banco de la República, luego no está lejos la hecatombe. Y si alguien dice que es imposible bajar la tasa al nivel propuesto solo le puedo replicar que si tal es la situación en otros países, obviamente no es ningún imposible. El problema está en que hemos estado tan acostumbrados al manejo que le hemos dado a nuestra economía, que ya nos parece que esta es la verdad inmodificable. Sugiero que no es necesario que nos demos un paseo por el abismo con esta "verdad" a cuestas.

Fijar la tasa de captación en el 3%, y controlar la inflación controlando la oferta monetaria no significa otra cosa que entrar a manejar el mundo real. Ya no tendríamos que deflactar todos los balances en el papel para encontrar en cuanto creció en términos reales nuestra economía. Eso es todo. Dejaríamos de vivir la ilusión del "mucho" dinero, que desaparece como por arte de magia tanto en el papel como en la realidad. (En el capítulo siguiente se demuestra que si la tasa de captación es superior al promedio internacional, la oferta monetaria no podrá ser utilizada para controlar el nivel de precios).

Nuestra realidad en este momento consiste en que vivimos de la ilusión de la inflación, que cuando el sistema era cerrado esta ilusión no pasaba de ser una ilusión, pero cuando el sistema se abre esta ilusión se nos volvió tan real, que está a punto de acabar con nuestro sistema productivo y con nuestro sistema financiero.

Así las cosas, no nos queda más que actuar en concordancia con el orden mundial, economías abiertas, o cerrar fronteras y aislarnos nuevamente del mundo en que vivimos.

Supongamos que se aceptan mis tesis. Queda aún por definir un plan para determinar cómo, o que tan rápido se debe empezar a disminuir la DTF para pasar del 21% al 3%, es decir, la meta sería bajar la DTF en 18%.

Veo tres opciones básicas: 1. Lenta y gradualmente, dijéramos al 1% mensual. 2. Una política de choque, instantánea. 3. Una combinación de las dos.

Cualquiera de estas que se decida debe estar debidamente planificada por todo el estamento institucional y reglamentario, para efectos de minimizar los impactos

negativos que se puedan venir, pues hay que entender que se moverían todos los mercados hacia un nuevo punto de equilibrio, incluidos los precios, los salarios, la inversión, las importaciones y exportaciones, la tasa de cambio, etc., y habrán sectores favorecidos y otros perjudicados, pero es un riesgo que habrá que correr.

Tampoco se debe pensar que de esta forma vamos a solucionar inmediatamente todos los problemas del empleo y la pobreza. Solo se puede garantizar un reacomodo de nuestras instituciones para que el sistema funcione más óptimo, enmarcado dentro de un contexto internacional, de tal forma que permita actuar a las fuerzas del libre mercado en la solución de los problemas y necesidades de la comunidad.

Aún nos queda por resolver que pasa con las otras variables del sistema.

Matemáticamente podríamos decir que si en un determinado momento conociéramos las condiciones iniciales del sistema, las demás variables se podrían determinar siempre y cuando contáramos con igual número de ecuaciones. Pero esto no tiene sentido para la economía práctica. Quizás con los modelos econométricos, alimentados con los nuevos parámetros, nos ayuden a planificar mejor la economía, pero la realidad es que las otras variables las ha de determinar el libre mercado, con el límite que imponen nuestras variables de control.

Por ejemplo, la inversión llegará irremediamente hasta el punto en que se iguale la eficiencia marginal del capital con la tasa de interés. En este punto no podremos saber cuanto va a ser el índice de desempleo, hasta tanto no lo midamos en la práctica. Pero en este momento si podemos afirmar, que con una medida de estas la inversión se reactivará y el desempleo disminuirá.

Aún podemos extender el análisis a otras variables que tiene el gobierno, como por ejemplo la tasa de impuestos y el i.v.a., que se pueden predeterminar, por ejemplo igualándolas con la del país que más eficiencia haya mostrado, es decir, es un valor que no debe ser ni muy alto como para desincentivar la inversión foránea, ni muy bajo como para dejar al fisco sin posibilidades de inversión social.

Podemos postular, que si todos los países del mundo unificaran estas políticas y fijaran las mismas tasas, con las mismas condiciones de apertura, el rendimiento del sistema sería más equitativo y óptimo, el comercio internacional fluiría para beneficio de todas las regiones, y los capitales se desplazarían más fácilmente de donde sobra a donde falta, empezando a nivelar las condiciones del mundo entero, y el temor de los países en vías de desarrollo de ser “comidos” por las grandes potencias, desaparecería.

La tasa de interés parece ser la única herramienta que permitirá “igualar” las monedas del mundo permitiendo que cada país tenga su propia moneda, y ser el preámbulo para una moneda única mundial. Esperemos.

CAPITULO IV

UN MODELO COMPARATIVO DEMOSTRATIVO (INFLACIÓN POR COSTOS, POR EFECTO MONETARIO, Y VÍA TASAS DE INTERÉS).

No hay que disertar mucho para comprobar que la teoría económica no ha comprendido a cabalidad el fenómeno de la inflación, pues no hay país que no esté expuesto, ni hay teoría convincente que nos permita enfrentar con cierta posibilidad de éxito semejante enemigo.

Los intentos que se vienen realizando en Colombia desde 1996, en particular por las políticas de la Junta Monetaria, están a punto de ahorcar la economía tanto en su base productiva como en su institución financiera, e insisten a fe ciega, y culpando permanentemente al gobierno central por su abultado déficit fiscal. Culpas van, culpas vienen, lo que solo confirma nuestro punto de vista.

Necesario es, pues, demostrar que la tasa de interés es inflacionaria, y que afecta realmente a la economía cuando esta es abierta, a la vez que saber cómo se relaciona esta con la inflación por costos y por efectos monetarios, para así dar un sustento a cabalidad de las tesis que venimos sosteniendo.

Solo necesitamos nuestros conceptos económicos, pues podemos prescindir de modelos matemáticos para esta demostración. No significa esto que no podamos expresar lo dicho en palabras con un modelo matricial. Esto sería susceptible de realizarse aunque no agregaría nada especial a la demostración.

Supongamos dos países exactamente iguales, A y B, con las mismas condiciones económicas, los mismos recursos, las mismas costumbres, los mismos productos, los mismos impuestos, las mismas industrias con la misma producción, con exactamente las mismas importaciones y exportaciones, etc. y supongamos adicionalmente que no existen sino los dos países.

Si no se entiende cómo dos países pueden exportar y a la vez importar exactamente los mismos productos, imaginémoslos pegados uno al otro, como dos rectángulos, uno con su región productiva al norte, y el otro con su región productiva al sur, pero exactamente iguales, solo que simétricos. Así, por razones de distancia, es más económico que el norte del uno exporte al norte del otro sus productos, y el sur del otro exporte al sur de su vecino los mismos productos.

Así suponemos dos países A y B, inicialmente iguales, países en los que impera la misma tasa de interés, supongamos 3% para captación, y 5% de intermediación

de la banca, de suerte que la tasa de colocación se sitúa en 8%, para ambos países. Hablar en términos de porcentaje para el costo del dinero nos garantiza que su valor será igual, independientemente del tipo de moneda que pueda tener cada uno.

Solo anotemos una diferencia, el país A tiene una moneda dólar, y el país B una moneda pesos, pero con paridad absoluta. Es decir, un dólar por un peso, inicialmente.

Nos hemos garantizado unas condiciones iniciales exactamente iguales, pues lo que deseamos es ver cual es el efecto que produce en un país el tener una tasa de interés más elevada.

Sin embargo, antes de abordar el tema de la inflación generada por la influencia de una tasa de interés elevada, analicemos los otros dos conceptos de la inflación: por demanda o incremento de la oferta monetaria, y la inflación por costos, sin ir a repetir la teoría que es de todos conocida.

INFLACIÓN POR DEMANDA: En general sabemos que la inflación por demanda se genera cuando hay excedente de oferta monetaria sobre la cantidad de productos y servicios que están en circulación.

Estos excedentes se pueden ocasionar por varias circunstancias como son:

1. La financiación de los gastos del gobierno con emisión primaria de dinero, en exceso del necesario para soportar el incremento de la producción real.
2. La colocación de recursos con emisión primaria a través de la banca, en exceso del necesario para soportar el incremento de la producción real.
3. La financiación de los gastos del gobierno con créditos externos, siempre y cuando éstos se moneticen, aumentando las reservas del país. (Realmente no hay diferencia con la emisión primaria, salvo que se tienen divisas adicionales).
4. La financiación de los particulares con créditos externos, también cuando éstos se moneticen, incrementando las reservas del país.
5. La inversión extranjera, cuando igualmente los recursos se moneticen, incrementando las reservas.
6. El resultado de las exportaciones, cuando las divisas se monetizan incrementando las reservas.

En general, estos conceptos los podemos enmarcar en dos rubros a saber: Emisión primaria, y divisas extranjeras que se monetizan incrementando el nivel de reservas. (Hablamos de un incremento neto sobre el nivel de reservas).

En condiciones normales de equilibrio, alrededor de una tasa de interés, si el manejo económico es prudente por parte del gobierno, el equilibrio con el exterior se dará por sí solo. Esto es, el nivel de reservas siempre tenderá a mantenerse en ceros o constante, pues el valor relativo de las monedas con el dólar se modificará siempre en sentido contrario al que está ocasionando el desequilibrio. Cuando el nivel de las reservas empieza a cambiar, es porque algún parámetro no se está manejando adecuadamente, es decir, no estará funcionando el libre comercio, o, como demostraremos adicionalmente, se tiene una tasa de interés muy por encima de la tasa promedio internacional.

El excedente de dinero que se aplica a un país sobre unas condiciones iniciales de equilibrio, penetrará al mercado como ingreso de alguien. Para ver lo que ocurre manejemos nuestro modelo de los dos países.

Supongamos que en el país B se incrementa la oferta monetaria a digamos, el doble de la existente inicialmente. Pongamos por ejemplo que el país B quiso sacarle ventaja a su vecino, argumentando que si aumentaba la oferta de dinero este incremento incentivaría la demanda, y ante esta señal, los empresarios producirían más, aumentarían el empleo y con él la producción, y por consiguiente también aumentaría el producto interno bruto.

La primera reacción de los empresarios ante el incremento de la demanda, no es obviamente la de producir más que la de sus planes de expansión que ya tenían, sino la de subir los precios. Evidentemente es como funciona el sistema capitalista, que pague el mejor postor. Con el tiempo, si los precios se mantienen y las utilidades permiten ver que se tienen mejores ganancias, se podrá crecer más, o entrarán nuevos competidores al mercado, pero si por el contrario, todos los precios empiezan a subir al unísono, al igual que los salarios, los costos también se incrementarán, y las utilidades pueden quedar iguales que antes, como porcentaje de las ventas. Así, podemos argumentar que el efecto del incremento de la oferta monetaria se fue, una parte en sustentar los incrementos de la producción que se traían como planes iniciales, y el resto solo en un incremento de los precios. Luego, en principio, los dos países continúan con la misma producción que traían históricamente, es decir, el país A y el País B, continuarán con la misma producción real. Esta conclusión en principio es lógica, lo que nos lleva a deducir que también en economía podemos aceptar el principio filosófico que nos dice que “de la nada no puede salir algo”.

Si aceptamos el argumento, podemos afirmar que no es de las mejores políticas financiar al estado con la emisión de dinero, más allá de lo necesario para mantener unos precios estables. Primero, porque si bien, no hay un incremento en la producción esperada, si es posible que esta disminuya, cuando observemos más de cerca el fenómeno.

En efecto, supongamos que el nuevo dinero ingresó al mercado como pago de sueldos del gobierno a sus propios empleados. (Equivalente a un déficit fiscal). En este caso podemos afirmar, conforme a la experiencia de todo el mundo, que no habrá un incremento de producción acorde con los nuevos sueldos, por aquello de

la ineficiencia del estado, y el efecto será la de incrementar la demanda sin dejar contraprestación en el lado del producto. Estos nuevos sueldos pueden desplazar personal de sectores eficientes al sector estatal, perjudicando la producción real de la economía. Si no se diera este caso, la presión sobre los precios haría que los trabajadores en general sufrieran una pérdida adquisitiva de su salario, dando como resultado una simple redistribución del ingreso, como si el estado hubiera cobrado un impuesto adicional. Esto desmotiva al sector empresarial y a la masa trabajadora, los que a su vez, reaccionarán subiendo precios y reclamando alza de salarios respectivamente, hasta tanto se vuelva a la posición de equilibrio.

Supóngase ahora que la nueva emisión de dinero ingresa al mercado financiero, para ser prestado bien sea a los consumidores o a los inversionistas. Si los dineros los absorben los consumidores tendremos el mismo efecto sobre un aumento en la demanda. Si en cambio lo toman los inversionistas, es decir, las empresas, el dinero será pagado en principio como salario de alguien, lo que influirá de todas formas en el incremento de la demanda. Sin embargo, puede ocurrir que surja una nueva producción adicional que contrarreste o equilibre ésta demanda, dependiendo de la distribución del crédito en los diferentes sectores de la economía. Pero aquí hay algo sobre lo que hay que tener cuidado. Estamos comparando dos países A y B, que tienen la misma tasa de interés, y supuestamente en la mínima tasa. Es decir, el equilibrio general está en su punto óptimo, con la máxima utilización de los recursos a esa tasa de interés, (Esto no quiere decir que todos los recursos estén utilizados al 100%, eso no lo sabemos). Luego una producción adicional, que no esté contrarrestada por el incremento de la población, o de nuevos inventos, ocasionará un derrumbe de precios en términos reales (pues en principio hay inflación) de tal forma que desaparezcan las empresas menos competitivas, perdiéndose la inversión realizada. Y volveríamos al principio: "De la nada no puede salir algo".

El país A ha venido incrementando su base monetaria solo para mantener estables los precios, en tanto que al país B le hemos supuesto un fuerte incremento monetario por encima de éstas necesidades. Ahora el país B esperamos que no tenga una mayor producción, aunque difícilmente lo podemos asegurar teóricamente. Pero supongamos que la tenga, en este caso también el costo será mayor como resultado de una menor rentabilidad, es decir, aparecería una mayor producción por encima del equilibrio lo que ocasionaría una baja de precios del mercado en términos reales, (pues en principio hay inflación), disminuyendo la rentabilidad. Lo más seguro es que desaparecerán algunas empresas con todo y su producción, volviendo al equilibrio.

En últimas, podemos concluir que el intentar financiarse con dineros salidos de la nada produce incertidumbre, hace que las decisiones de invertir se retrasen pues no se conocen las expectativas reales, u obligan a los agentes a tomar decisiones equivocadas, a más de los procesos inflacionarios que generan. Mucha historia ha pasado por el mundo, y ya parece que los economistas están plenamente convencidos que no es aconsejable financiarse con emisión primaria, más allá de lo necesario para mantener el equilibrio con el incremento de la producción real,

de conformidad con la demanda real y la disponibilidad real de las familias, según sea su capacidad adquisitiva.

En este ejercicio hemos supuesto que la tasa de interés se mantenía igual, y no hay que suponer que la banca se sienta tentada a modificarla por verse afectada igualmente por la inflación, pues en igual forma las colocaciones también serán mayores por la mayor cantidad de recursos disponibles, aunque sea en términos nominales. Si la banca modificase su tasa de intermediación, el problema sería diferente, y lo abordaremos cuando veamos la tesis que estamos demostrando: que la tasa de interés por encima del nivel internacional es inflacionaria.

Hemos examinado los diferentes frentes de la inflación por demanda, o lo que parece ser lo mismo, inflación por sobreoferta monetaria, o mejor aún, por un incremento en la oferta monetaria no equilibrado con el incremento de oferta de bienes y servicios.

En realidad no hemos hecho nada novedoso. Tan solo un resumen muy ligero de lo ya conocido. Era importante desarrollar este tema para nuestra exposición, sobretodo cuando veamos el efecto que puede tener la tasa de interés sobre la inflación.

Lo que si hemos de recalcar, es que aunque el dinero es el motor que mueve las pasiones en el hombre y lo incentivan al comercio, el dinero por si solo no produce bienes y servicios, ni es generador de nuevas riquezas para la economía en general. La riqueza de las naciones es producida únicamente por el trabajo, ya sea que este sea apalancado por los bienes de capital, y de ninguna manera por el dinero. Así que pretender engañar al sistema con el dinero salido de la nada, no logrará su efecto, pues este se distribuirá no sobre un producto adicional sino sobre el nivel de precios.

Ahora bien, demos un vistazo a los toros desde la barrera, y reinterpretemos nuestro discurso a la luz de la ecuación cuantitativa del dinero.

En los casos antes citados, ¿Podemos pensar que hay un límite para la inflación, o por el contrario, esta será recurrente?.

Digamos que si. Cuando todo se vuelva a equilibrar, productos que circulan con dinero que circula, y listo, la inflación se detendrá, siempre que no haya un nuevo elemento perturbador.

Pero una cosa es decir que sí, y otra diferente explicar porqué.

Digamos que de un lado está la producción (o corriente de bienes y servicios), y del otro el dinero. Para que el producto circule se requiere del dinero, y para que el dinero circule se requiere del trabajo, y por supuesto, que haya quien fabrique el dinero y lo introduzca en el mercado.

Tomemos la ecuación cuantitativa del dinero, esto es, la relación del total de la producción con el total del dinero en circulación ($Y/M=V$), o desarrollándola en otra forma, $PQ=MV$, donde P es un índice de precios, Q un índice de la cantidad de producto en circulación por unidad de tiempo, M la cantidad de dinero disponible y V la velocidad de circulación del dinero por unidad de tiempo.

En principio todos los parámetros de esta ecuación pueden variar, de tal forma que la igualdad o equivalencia siempre se mantenga. Así, cuando el sistema haya absorbido todo el dinero nuevo, el equilibrio se restablecerá en un nivel nuevo de precios, y quizás con una velocidad de circulación diferente a la del estado inicial. Lo importante es que la inflación se detendrá poco a poco después de que cese la perturbación. (Suponiendo tasas de interés bajas y constantes).

Pero esta situación no es la que nos interesa pues nos dejaría todo al nivel de la incertidumbre y las falsas expectativas. Y la ciencia debe correr en procura del dominio, suprimiendo la incertidumbre. Este es el motivo por el cual la economía nos ha parecido más un arte que una ciencia. Su preocupación se ha centrado en las condiciones del equilibrio y las expectativas sobre la tasa de interés y de la psicología de la gente, sin darse cuenta de la posibilidad concreta y real de predeterminedar la tasa de interés, suprimiendo de tajo la incertidumbre que se crea alrededor de este parámetro.

Nos interesa pues, solo un caso concreto sobre esta ecuación cuantitativa. El caso en que los precios P son fijos, y la cantidad Q es creciente a una determinada tasa. Para que la ecuación se equilibre se requiere que aumente la masa monetaria M , o que aumente la velocidad de circulación V , o que solo aumente M dejando constante V , o que solo aumente V dejando constante M , o que aumenten tanto M como V . Eventualmente podría también disminuir M y aumentar en mayor proporción V o viceversa. Matemáticamente todas las posibilidades son factibles, pero la realidad impone ciertas condiciones que las restringen. Veamos.

En principio, lo más fácil tanto en lo matemático como en lo práctico, es que solo aumente M . Y es por esto que decimos que la creación de M debe ir de tal forma, que el nivel de precios siempre sea el mismo. Esto significa que todos los gobiernos necesitarían hacer sus presupuestos de gastos de tal forma que siempre se tenga un déficit adecuado, acorde con las necesidades de nueva generación de dinero. O en su defecto, que la nueva generación de dinero penetre a través del mercado financiero, el que a su vez puede provenir de un incremento neto en el nivel de reservas del país. Por supuesto también de una combinación de todas las alternativas que pueden generar incremento de reservas, las que a su vez implican nuevo dinero en circulación. Pero se requiere que estas vengan solo al nivel adecuado para mantener los precios estables. Recursos superiores a los necesarios, es pretender inútilmente engañar al sistema, como espero haya quedado suficientemente demostrado. Sin embargo, hagamos una aclaración adicional.

La ecuación cuantitativa no nos da una relación de causalidad, es decir, no podemos inferir que la cantidad de dinero influye o no sobre la producción real, o

que la producción Q determina la velocidad de circulación, o que los precios P determinan a M o viceversa. En este sentido esta ecuación no nos dice nada.

Por nuestro discurso anterior, si podemos decir que M, o mejor, el exceso de M no produce ningún efecto favorable sobre la producción Q, es decir, que no es M la que motiva a Q. Lo que motiva a Q y su incremento es algo real, como la necesidad de las familias y sus propias posibilidades reales.

En efecto, lo que hay detrás de la ilusión del dinero es la realidad perfectamente equilibrada y desnuda: “Dos libras de trigo por un denario, y seis libras de cebada por un denario;...”

En vez de decir “un denario”, lo podríamos cambiar por 10, o 100 denarios, etc., la realidad es que cambiamos dos libras de trigo por seis de cebada, y nada más, y esta relación no la puede modificar la menor o mayor cantidad de dinero, sino la técnica, o los hábitos de consumo.

Así que lo importante es la proporción en que se intercambian los diferentes artículos, y evidentemente lo que los iguala en últimas, es el trabajo en ellos involucrado. Aunque la cantidad de trabajo agregado a un artículo es inconmensurable, de alguna manera el sistema logra su valor justo a través del dinero, pero solo como valor de intercambio; y nunca por el valor intrínseco y unívoco del dinero.

Así, el resultado de incrementar el dinero salido de la nada en forma desproporcional al incremento de la producción solo dejará una inflación que perjudicará las decisiones de inversión, pero que no motivará por ningún motivo la producción. En esta dimensión, aplicar una política que busque atraer en forma desproporcionada los capitales extranjeros, es otra forma de caer en falsas ilusiones, pues si el país que las va a recibir no está preparado para una eventualidad de estas, de nada va a servir, los dineros que probablemente ingresen se perderán para la inversión, y en su defecto solo quedará la inflación.

El discurso hasta este momento, lejos de ser desalentador, nos muestra que la inflación es un fenómeno completamente monetario, y como tal, se puede controlar con medidas puramente monetarias, controlando la oferta monetaria, mas no como se hace actualmente en Colombia, influyendo sobre la tasa de interés. Aunque nuestra conclusión no es novedosa para la teoría económica, si hace falta completarla, porque la ecuación cuantitativa no está aparentemente conectada con la tasa de interés, y ya veremos que su influencia puede llegar a afectar de tal forma la economía, que deje completamente inútil las conclusiones de la ecuación cuantitativa.

Podemos empezar a gritar EUREKA, aunque todavía nos falta camino por recorrer.

Una pregunta más interesante sería si el proceso es reversible. ¿Puedo quitarle dinero al sistema?. En efecto esto se hace en la práctica, pero en general cuando

se prevé una inundación de dinero, como para contrarrestar que no sea mucho el nuevo circulante. Más exactamente la pregunta es, si estando en una situación de equilibrio, (cuando los precios y salarios se están moviendo es porque no hay equilibrio), ¿Puedo quitarle dinero al sistema?. Supongamos que el país A está en su equilibrio original, y el país B en su nueva posición de equilibrio después de haber incrementado su oferta monetaria. ¿Puede regresar el país B a la misma situación original del país A?. La respuesta sería afirmativa solo si los sueldos se pudieran mover libremente a la baja. La práctica y las costumbres de asalariados y sindicatos muestran que esto no se da. De suerte que tendría que hacerse en forma impositiva por el gobierno, por ejemplo, retirando parte del dinero, y no esperar a que el sistema reaccione, sino por un acuerdo digamos dividiendo por un factor todos los precios y sueldos y contratos etc., o suprimiendo ceros en todos sus billetes, prácticamente cambiando todo el circulante. En fin, nada muy práctico que digamos.

¿Y que pasará si en vez de retirar el dinero lo dejamos igual durante un poco de años?. ¿Empezarán a bajar los precios hasta que el país B vuelva a equipararse con el país A?.

La respuesta parece ser negativa debido a la resistencia o inelasticidad de los salarios, los que solo se modificarían en un tiempo demasiado largo, en la medida en que los nuevos inventos pudieran mantener los mismos salarios con fuertes incrementos de la productividad. Y aunque la velocidad de circulación V podría aumentar teóricamente hasta alcanzar el nivel del país A, la misma inelasticidad de los salarios le impondrán un límite, hasta el punto en que las transacciones se vean frenadas por la iliquidez.

Al parecer este proceso enmarcado en el universo económico no es reversible.

Veamos que ocurre en el otro extremo, cuando se deja el dinero constante, y la producción está creciendo. En principio, los precios se resistirán a la baja. La disminución en la demanda no se notará inicialmente, sino que la velocidad de circulación del dinero comenzará a aumentar considerablemente. Pronto el sistema sentirá la iliquidez, no solo para especulación, sino para las mismas transacciones. Llevemos el sistema al caso límite, cuando el dinero es cero. En este caso el sistema volvería al sistema trueque, otro producto ocuparía el lugar del dinero como el oro o la plata, o los pagarés, etc., pero el valor de intercambio entre los productos no se alteraría. El comercio se dificultaría increíblemente, y por supuesto el nivel de transacciones y la misma producción se disminuirían. Para nivelar la ecuación se requeriría que los precios disminuyeran también paulatinamente, hasta un punto en que los sueldos no permitirían una baja adicional, y el sistema colapsaría. Luego, más perjudicial a que haya exceso de dinero, es permitir que este se agote. Así que la medida exacta para suministrar dinero al sistema será justo el necesario para que los precios P mantengan su nivel; y el temor de no saber exactamente cuanto es el necesario, se compensa con un pequeño error que permite al sistema reaccionar con un incremento en la velocidad de circulación del dinero. Luego es a todas luces importante poder dilucidar la naturaleza de la velocidad de circulación V del dinero, de que

parámetros institucionales depende, cómo influyen los hábitos de la gente, los pagos de prestaciones, los diferentes tipos de servicios que presta la banca etc. Pero este tema no se tratará aquí, pues nos sacaría completamente a un tema diferente. Lo esencial para nuestra tesis ya ha sido abordado.

Dejemos algo en claro. El control de los precios a través del control de la oferta monetaria solo se puede dar si la tasa de captación está en su mínimo internacional, conforme se demostrará enseguida.

INFLACIÓN POR COSTOS: La inflación por costos la encuentro de naturaleza completamente diferente a la inflación por demanda, y no la asocio por ningún motivo a un incremento salarial.

Supongamos nuevamente nuestros dos países exactamente iguales, A y B, en las mismas condiciones iniciales. Supongamos que en el país B se agotó el petróleo, y su extracción o consecución se hace más costosa que en el país A. Ahora la gasolina sube de precio lo que afectará el transporte de todos los artículos, y hará subir igualmente todos los precios. Hablamos de que el petróleo se agotó realmente, y la subida del precio de este se debe a que realmente es más costoso y no a una decisión administrativa que resolvió subir los precios. La diferencia entre el ascenso de precios real y la de tipo administrativo es significativa. En el caso real, el incremento en el precio del petróleo vendrá acompañada de un alza en los precios de todos los artículos lo que a su vez ocasionará la reacción de los empleados que pedirán un incremento de salarios, y antes que todo se vuelva a nivelar los precios del combustible se tendrán que incrementar nuevamente ocasionando a su vez una nueva reacción y así sucesivamente, generándose una inflación de tipo inercial, la que aparentemente no se podrá detener. Tal vez sea moderada un poco por el libre comercio. El país B deberá entender en este caso que tendrá que hacer un esfuerzo adicional, y que con reaccionar con los precios no va a solucionar su problema de escasez, diferente a cuando la decisión es de tipo administrativo en la que la reacción de todos los precios borrarán la osadía de querer ganar lo que el mercado no le reconoce.

En general, los gobiernos que tienen a su cargo la prestación de los servicios elementales como los de agua, energía, comunicaciones, salud, etc., deben entender que su política de precios (acompañada de ineficiencia) puede ocasionar inflaciones inerciales, pues son servicios que afectan proporcionalmente a toda la comunidad como lo hace el petróleo. Y los que han entregado estos servicios en concesión, lo mejor será no permitir los monopolios, y exponer estos servicios a una sana competencia, para así evitar el manejo arbitrario de los precios, pues cualquier ascenso de estos vendrá acompañado de la reacción de todos los demás sectores de la economía, motivando precios y salarios al alza.

Se entiende el problema para la humanidad si la ciencia no logra reemplazar a tiempo los recursos limitados de la naturaleza.

Otro elemento que influye en los costos en general es el incremento en la tasa de interés. Es casi general que las empresas normalmente estén endeudadas, y si se incrementan sus obligaciones financieras el efecto sobre los costos serán de la misma naturaleza inercial. Este punto lo desarrollaremos aparte, para ver cómo es la influencia en todos los sectores de la economía.

No encuentro otra forma en la que pueda surgir una inflación general por costos, pues un artículo cualquiera cuando sale por primera vez es lo más costoso que puede, permitiendo en general grandes utilidades a sus promotores. Pero con el tiempo, el desarrollo de la técnica hace mejorar la productividad, y seguramente encontrará competidores que se le medirán al mismo mercado, empezando una reducción de precios antes que aumentarlos, teniendo como límite el punto en que la eficiencia marginal se iguale con la tasa de interés del país.

No incluyo los incrementos salariales como posibilidad de una inflación por costos, pues pasa lo mismo que lo dicho en el párrafo anterior, de suerte que los incrementos salariales solo entran a formar parte de una reacción general como la citada inicialmente, o a una inflación por demanda. Pero siempre como reacción, y no como fuente originaria de la inflación. En realidad la estabilidad salarial la garantiza la técnica y la eficiencia administrativa en la medida en que se mejora la productividad y la competencia entre las empresas. Esto no quiere decir que las familias no puedan progresar. De hecho, el personal en general está cambiando de puestos bien sea entre la misma unidad productiva, o al cambiar de empresa, o bien al independizarse, en la medida en que se va haciendo más competente y preparado. Salta a la vista la importancia de la educación para mejorar el nivel de vida. Pero es fundamental que los precios sean estables.

En principio tanto la inflación por demanda como la inflación por costos se nos presentan como fenómenos económicos susceptibles de ser controlados, siempre y cuando se reduzca la incertidumbre generada alrededor de la tasa de interés. Demostraremos entonces la manera como influye el modificar la tasa de interés en la inflación por demanda y por costos, haciendo que se pierda cualquier tipo de control sobre las otras variables como la oferta monetaria, etc..

INFLACIÓN POR EFECTOS DE LA TASA DE INTERÉS: Ya vimos en el primer capítulo cómo se desencadena un desequilibrio cuando se modifica la tasa de interés, en el momento en que describimos e hicimos una predicción sobre el desarrollo que se podía esperar para Colombia gracias al efecto de incrementar la tasa de interés sobre la existente en ese momento. En ningún momento se asoció la inflación como generada por la tasa de interés, pues en ese momento no lo sabía.

En realidad la demostración que vamos a realizar se puede dar por hecha en los tres primeros capítulos. Sin embargo es importante la demostración manejando nuestro modelo de los dos países A y B, para ver la influencia general en todos los sectores de la economía, a la vez que nos permitirá disertar sobre el ahorro e

inversión no a través de las ecuaciones como se desarrolló en el primer artículo, sino de los agentes que actúan de carne y hueso.

En realidad no vamos a inventar nuevas teorías, de hecho no nos hemos salido de las herramientas que nos legara Keynes, solo desarrollamos algunos puntos en los que no he sabido que se haya profundizado antes.

Partimos de una situación inicial de igualdad absoluta en los dos países, en que la tasa de interés de captación es del 3%, con una tasa de colocación del 8%. Es decir, un margen de intermediación para la banca del 5%.

Supongamos que el país B, de la noche a la mañana resuelve aumentar la tasa de captación al 5%. La intención era la de disminuir el consumo, para captar mas ahorros y poderlos canalizar a la construcción y a la inversión. La forma de hacerlo no fue difícil. El gobierno central emitió títulos por los que piensa pagar un interés del 3.5%, lo que obligó automáticamente a los bancos a competir pagando un 5%.

El país B ha pensado con la lógica del sentido común. Por el contrario, ya sabemos (dijéramos que en abstracto) que el efecto real va a ser todo lo contrario. Tanto el ahorro como la inversión y el consumo disminuirán irremediablemente, según la teoría de Keynes, de la que expusimos una parte en el primer capítulo de este trabajo, y si alguien lo duda puede tener una comprobación experimental analizando las cifras de Colombia. De la noche a la mañana fuimos convertidos en laboratorio experimental. El problema radica en que las cifras definitivas a la fecha de hoy (Junio 12 de 1997), todavía no se tienen. Y si alguien duda de su efecto, reste la nuevas inversiones realizadas por el conjunto de la economía para ver el efecto sobre la situación inicial.

La primera reacción de los empresarios que estaban en lista de obtener un crédito en el país B es la de abstenerse en tomarlo. Ellos piensan con sobrada razón que no podrán competir con sus vecinos del país A pues tendrán que subir los precios para contrarrestar los costos financieros, así que deben pedir al gobierno que imponga aranceles a las importaciones. Entre tanto, no continuarán invirtiendo. Solo aquellos empresarios que tienen sus propios recursos y no tienen que endeudarse continuarán con sus planes de expansión, o intentarán conseguir créditos externos.

Supongamos que el gobierno no atiende la solicitud, y lo que hace es poner un impuesto al endeudamiento externo para obligar al país a tomar los recursos internos. Si no imponen el impuesto, los empresarios buscarían el crédito externo incrementando el ingreso de divisas y por supuesto el nivel de reservas. Ya sabemos que esto generará excedentes de oferta monetaria lo que ocasionará en principio inflación por demanda. Supongamos que este excedente incrementa las importaciones, pues el mayor ingreso de divisas ha disminuido el costo de los artículos en el exterior. Como hemos partido de una situación de equilibrio, el mayor ingreso de productos al mercado iniciará una guerra de precios que los productores del país B no podrán soportar en el largo plazo. En efecto, de un lado ellos tendrían que subir sus precios reales y no lo pueden hacer por la

competencia con el exterior y entre ellos mismos. Los precios solo van subiendo como efecto monetario, el que a su vez no es desaprovechado por los importadores, es decir, ellos no van a sacrificar más utilidades de las apenas necesarias para capturar el mercado. Y por el otro lado, las empresas tendrán que sacrificar parte de sus utilidades, las que empezarán a bajar paulatinamente para los empresarios menos eficientes y los que más endeudados se encuentren. El efecto de incrementar la tasa de captación a su vez será un costo adicional para los compradores que también se endeudan y ahora tienen que comprar más costoso pues sus salarios no reaccionan tan rápido, luego también verán afectado su poder adquisitivo, disminuyendo sus compras, empezando por las más suntuarias. La disminución de las ventas será un punto adicional para los empresarios que tendrán que reducir sus plantas de personal y las empresas comenzarán a desaparecer del mercado, tal como lo expresamos en el primer capítulo, y como lo hemos comprobado experimentalmente en Colombia sin necesidad de tener cifras definitivas. Ha sido tan palpable el efecto, que hasta entra por los sentidos. Cuando las empresas empiezan a desaparecer, lo que se pierde para la economía es la inversión realizada en años anteriores, los despidos del personal harán disminuir el nivel de ingresos a nivel macroeconómico, y los dineros que se captan por el ahorro no tendrán mucha demanda, permitiendo una liquidez en el sistema que más bien es un desperdicio. En suma, el ahorro ha disminuido, tal como se predecía en las ecuaciones macro.

Pero.., ¿Hasta cuando se detendrá la baja o “recesión”, o disminución de empresas, como se quiera llamar?.

Hasta tanto la eficiencia marginal del capital se iguale con la nueva tasa de interés. En otras palabras, solo subsistirán las empresas que logren soportar el mal momento y tengan la eficiencia suficiente para quedarse con un mercado más reducido y con menos rentabilidad. Es claro que las importaciones también tienen un límite así sean más baratas, pues tampoco pueden superar la demanda real.

Vemos que este parámetro, la tasa de interés, es terriblemente objetivo, y actúa en la economía realmente como un muro de contención que dice: “De aquí no pasaras”. Es otra forma de decir que la eficiencia marginal del capital llega hasta el punto en que se iguala con la tasa de interés.

Si en Colombia seguimos pensando que se puede reactivar la economía con solo dar ánimo a nuestros empresarios y consintiéndoles las deudas, lamento desilucionarlos, pues en economía no todo son expectativas, también hay elementos muy concretos.

El equilibrio nuevamente se alcanzará alrededor de la nueva tasa de interés y se reactivará la economía, pero en un punto muy por debajo del potencial real que pueda tener el país, y la tasa de desempleo será mayor.

En efecto, procedamos a comparar nuestros dos países.

El país B disminuye su producto interno bruto, disminuye su inversión, es decir, el ahorro. Incrementa su desempleo y también su inflación, la que se hace galopante o inercial como un efecto combinado tanto por el lado de la demanda como por los costos. Tendrá un retraso creciente con respecto a su país vecino, el que verá alejarse cada vez más.

El país A verá incrementada su demanda en el exterior y podrá crecer más favorablemente que el país B, aunque no dejará de sufrir inflación pues la balanza comercial estará permanentemente inclinada a su favor. Si antes tenía desempleo es posible que lo vea disminuir. Su daño por la inflación no es tan grave, pues ya vimos que aunque se pierde algo de energía no afecta gravemente la producción real.

En realidad la inflación generada por los efectos del incremento de la tasa de interés penetra en la economía como una inflación por costos. Ya vimos al analizar la inflación por costos que esta no parece ser posible detenerla, y como la tasa de interés influye también en los costos de los servicios, tenemos en realidad una mecha prendida sin fin aparente. Adicionalmente, la tasa de interés muy elevada atraerá los capitales especulativos, incrementando las reservas, lo que ocasionará una inflación por demanda.

Con esto completamos nuestra demostración. Hemos comprobado que la tasa de interés por encima de la existente a nivel internacional es inflacionaria, la disminución del ahorro como corolario, ya lo había demostrado Keynes. Podemos asegurar que todos los países que estén en esta situación están sacrificando posibilidades de crecimiento y desarrollo para sus pueblos, engañándose si creen que van a aumentar su ahorro o se van a beneficiar de la inversión extranjera. Muchas son las falacias que tiene la economía, aún para los mismos economistas.

Ahora bien, ¿Qué solución puede tener el país B, una vez metido en el enredo?.

A no dudarlo, volver a bajar su tasa. Pero si quiere persistir, deberá poner aranceles a las importaciones. En estas circunstancias los empresarios del país B podrán subir sus precios realmente, y disminuir así la intermediación a los ahorradores. El efecto provocado por la subida de la tasa de interés puede ser borrado de esta manera, aunque el país B se verá abocado a una inflación permanente que aunque no influya considerablemente en el nivel de la producción sí mantendrá a los diferentes agentes en expectativas difíciles de dilucidar.

Desconozco en que momento de la historia de Colombia se inició este proceso, pero para nuestro estudio no es importante. El asunto es que llegamos a tener tasas de captación que han oscilado entre el 20% y 28% en los últimos años, con unos índices de inflación que también han variado entre el 18% y 26%. Lo que sí ha sido cierto es que la inflación siempre ha estado por debajo de la tasa de interés de captación o DTF, y me atrevería a afirmar que la inflación se mueve después que se mueva la tasa de interés.

Ahora nos podemos volver a preguntar: ¿Es reversible este proceso?

Cuando dijimos que al parecer estábamos en un universo económico no reversible no nos referíamos a este problema en concreto, que es de naturaleza bien diferente.

En este instante del tiempo en Colombia, nos encontramos como en nuestro ejemplo del país B que resolvió subir su tasa de interés de captación no hasta el 5%, sino hasta el 20%. Confieso que no me fue posible decir lo dicho para el 5%, suponiendo que era el 20%. La primera sensación es que esto no es posible. Es como estar en un mundo diferente, y realmente es lo que hemos hecho desde que nos separamos de las tasas de interés del orden del 3% y cerramos las fronteras.

Por lo expuesto hasta ahora podemos afirmar que el comercio internacional tampoco será la solución última a todos los problemas del mundo. El libre comercio colabora sí en despertar la imaginación de los pueblos para lograr más eficiencia en la solución de los problemas a través de la competencia, pero no es la llave mágica que va a sacar a los pueblo de la pobreza sin tener que trabajar.

Para resolver nuestra pregunta diremos que si se puede volver a colocar la DTF en Colombia al 3%. Es más, es la condición necesaria para todos los países que pretendan entrar al libre comercio si no quieren ver saltar a pedazos sus economías, tal como lo hemos demostrado y además, comprobado en la experiencia, la prueba reina de la ciencia.

Como la tentación de creer que el ahorro desaparecería, o se quebraría la banca en caso de actuar en esta dirección, haremos algunos comentarios sobre el ahorro-inversión, pues en capítulo anterior se abordó el tema de la banca.

COMENTARIOS SOBRE EL AHORRO-INVERSION: El ahorro ciertamente está definido como un factor residual del ingreso sobre el consumo. Del ingreso lo que no se consume se ahorra. Ese ahorro que supuestamente es generado por las familias y las unidades empresariales, no significa que se encuentren como dinero estático en los bancos. Estos recursos se están prestando tanto para el consumo como para la inversión, pero este movimiento particular de las unidades, y aún en la sumatoria del movimiento de todas las unidades, no significa que tengamos el ahorro de la sociedad en un período determinado en manos de la banca.

Es más, podríamos olvidarnos completamente del termino ahorro y dejar solo el de inversión si se quiere, para evitar confusiones. El mero sentido común nos dice que la inversión depende de la tasa de interés, luego si esta es muy elevada la inversión tenderá a cero.

De esta manera a ningún gobernante se le ocurriría ir a poner una tasa de interés del 20% si el mundo se está moviendo alrededor de una del 3%. Puro sentido

común. ¿Porqué motivo el mundo se fue por la “izquierda” y dio prioridad al ahorro en todas sus interpretaciones, haciendo de esta la premisa más importante, pese a ser definida por su propio creador Keynes como un factor residual, es decir, sume y reste y lo que le sobre, eso es el ahorro?. No lo se. Pero veamos no en el contexto de las ecuaciones sino del mundo real nuevamente de carne y hueso lo que en realidad está ocurriendo.

En el mercado hay dinero por un lado, y las empresas están produciendo por el otro. Las empresas cuando venden les quedan unas utilidades, es decir un ahorro, el que normalmente reinvierten, sin pagarse a sí mismas ningún interés. Cuando su inversión es más grande que sus propios ahorros acuden al banco, el que lógicamente les va a cobrar un interés. A su vez el banco pagará al que le depositó el dinero un interés menor. Si ese interés menor que debe pagar el banco es muy alto como en Colombia, del 20%, es como pedirle al industrial que produzca no solo para él, ni para el banco intermediario, sino que deje un muy buen porcentaje para el que depositó el dinero, no como costo del riesgo únicamente sino del producido de toda la actividad como si fuera un dueño más, con la diferencia que a este se le tiene que restituir adicionalmente el capital prestado.

“El empresario se diría a si mismo, miren, ustedes como banco mejor no le paguen a este esa cantidad, mejor págele tan poquito que el tipo se vea obligado mejor a consumir, y como me va a comprar a mi, el ahorro o las utilidades que yo voy a tener, se las deposito en su banco al mismo precio, pero le garantizo que usted tiene la plata en el banco y yo puedo hacer más inversiones para más adelante volverle a dejar todavía más dinero. Es más, ese tipo, (el ahorrador), no le va a dejar mucho tiempo el dinero en su banco, a no ser que definitivamente le sobre en cantidad, en cuyo caso nos pone a usted como banco y a mí como empresario a sostenerlo a él, como quien sostiene a un zángano. Le garantizo que éste señor, si usted no le paga tanto no le va a retirar su dinero. O si lo hace, será para buscar una inversión que le produzca más, y entonces usted tendrá de todas maneras más plata en el banco. Fíjese señor banquero que es mejor que yo como empresario tenga el ahorro y no ese señor, que definitivamente nos sale muy costoso mantenerlo, además que no nos deja producir con todo nuestro potencial.”

En economía se ha tratado el término de la propensión marginal al ahorro como complemento a la propensión marginal al consumo, y bien es sabido que el multiplicador de inversión es mayor cuando la propensión marginal al consumo es mayor. Es decir, cuando la comunidad consume más, la renta crece más, la inversión también crece más, y como corolario, si el ahorro es igual a la inversión, significa que el ahorro también crecerá más, en términos absolutos, aunque en asuntos de dinero no lo parezca..

Así, visto desde la perspectiva de las ecuaciones de Keynes conforme lo desarrollamos en el primer capítulo, o como de las deducciones del multiplicador y del acelerador, como también desde la visión de las personas de carne y hueso, encontramos que mientras más alta la tasa de interés, menor será el ahorro de la comunidad, y como consecuencia, menor será la inversión. Así, si hablamos en

términos puramente económicos, lo más absurdo que puede tener una economía es una tasa de interés de captación superior al 3%, pues por encima de esta tasa la inversión o el ahorro irremediablemente serán menores.

En este capítulo hemos mostrado la naturaleza de la inflación por demanda, sin realmente agregar nada a la teoría económica, asegurando que este proceso tiene un límite cuando la perturbación se detiene. También hemos examinado brevemente la naturaleza de la inflación por costos, la que en principio nos ha resultado de naturaleza inercial, y hemos examinado dentro de esta inflación por costos la ocasionada por una elevación de la tasa de interés, la que lleva al sistema a una combinación de los dos tipos de inflación, por costos y por demanda, dejando inutilizada la posibilidad de equilibrar el sistema mediante el control de la oferta monetaria.

EXPECTATIVAS E INCERTIDUMBRE: Las expectativas y la incertidumbre en economía siempre giran en torno al valor futuro de la tasa de interés, moviendo el mercado de los títulos de deuda fija a los bonos y acciones y viceversa. En verdad, cada vez que se mueve la tasa de interés se altera todo el equilibrio en la economía, unas empresas salen o entran al mercado no como efecto de la libre competencia entre las mismas, ni de la libre competencia entre la oferta y demanda de dinero, pues bien sabemos que la oferta de dinero es controlable por el ente gubernamental, sino como producto de un acto puramente administrativo.

Hemos demostrado en este trabajo que la tasa de interés de captación es susceptible de dejarse como un parámetro fijo, lo que a su vez reduciría ostensiblemente la incertidumbre, más no la competencia. Este es el valor real de la ciencia que nos permite entrar a dominar el mundo real, y el de los gobiernos el de estabilizar los mercados sin suprimir la competencia.

No hemos profundizado sobre la posibilidad de establecer una tasa de intermediación tope, por ejemplo que los bancos no puedan cobrar una tasa superior al 7% como margen de intermediación. En efecto sostengo que esto se puede hacer y sería del todo favorable para la economía, pues es una forma de mantener control sobre los costos, y claro, control sobre la inflación por costos.

Hemos sostenido que la tasa de interés de captación pone un límite real a las posibilidades de las empresas, e influye sobre los costos de producción pues forma parte del interés de colocación, y que una tasa excesiva desencadenará una inflación combinada por costos y por demanda, luego queda por determinar cual es la tasa de colocación que no producirá inflación, si es que hay una, o si esta depende de una tasa mínima a nivel internacional, en cuyo caso lo mejor sería que todo el universo económico trabajara con la misma tasa para poder mantener una equivalencia real en todos los mercados y entre todos los países. Esto implicaría que el equilibrio y la equidad podrían ser una realidad, más fácil de manejar, con un resultado óptimo para el sistema en que el beneficio sería mutuo, tanto en el ámbito global como para cada país en particular.

De algo podemos estar seguros, mientras más baja sea la tasa de intermediación, sobre la base de una de captación no mayor del 3%, el sistema funcionará mejor, y tendrá mejores oportunidades de crecer. Todo dependería de la eficiencia de la banca, sobre el entendido que la banca no puede pretender frenar el desarrollo de la base productiva, pues depende de esta. Así que el mundo está tan entrelazado que lo que perjudica a uno perjudica al otro, y lo mismo si se trata del beneficio.

Yo me inclino por pensar que las tasas óptimas son del 3% para captación y del 4% para la intermediación, para un costo del dinero o tasa de colocación del 7%. Para saber el límite de la tasa sobre la que empezará a tenerse inflación, se podría analizar si algún país ha pasado por estas circunstancias, con un manejo adecuado de la oferta monetaria, en la que se haya observado cero inflación.

Así podremos empezar a dominar la incertidumbre en el universo económico, y las expectativas de los industriales y los ahorradores tendrán bases firmes en los mercados para determinar el rumbo de sus decisiones.

La incertidumbre pasará a depender del desarrollo de la ciencia, de la técnica y de los gustos, en la medida en que se mejoren los procesos o surjan nuevos inventos o se cambien los gustos o las necesidades o las prioridades de los consumidores.

La incertidumbre alrededor de la tasa de interés radica en que cuando esta sube, es como si pasara un borrador y una escoba sobre unas cuantas empresas, suprimiéndolas del mapa y dejando a las otras considerablemente resentidas, en tanto que cuando vuelve y baja permite nuevamente la expansión de las fuerzas productivas, de tal forma, que cuando la tasa se detenga, la inercia de la ola expansiva la haga pasar este límite, como cuando un péndulo pasa su punto de equilibrio. Y si la tasa vuelve y sube, tendremos nuevamente una oscilación, lo que solo genera incertidumbre. Nada provechoso. Si este vaivén lo podemos suprimir bien venido sea.

El otro elemento que crea incertidumbre es el permitir que el dinero desborde las necesidades reales, porque con una tasa de interés fija, puede ocurrir que la producción se desborde más allá del equilibrio o de las necesidades reales de las familias acordes con sus posibilidades, independientes de la inflación, lo que ocasionará que la inversión se pierda, pues en la competencia hay empresas que tendrán que salir, de suerte que el efecto sería tanto como el de la escoba funcionando permanentemente.

En efecto, un salario mínimo por ejemplo, así se incrementa, solo mantendrá su mismo nivel adquisitivo pues los precios van al unísono aunque un poco desfasados en el tiempo. Así, una mayor oferta de productos a precios un poco inferiores, no le va a permitir a este empleado comprar un par de zapatos de más sobre los que realmente necesita, y de hecho no lo va a hacer. Luego la producción adicional solo ha servido para acumular existencias las que de todas formas no serán evacuadas sino con el tiempo, y no habrá posibilidad de aumentar más la oferta monetaria pues ésta no le va a mejorar el nivel de vida al

individuo de salario mínimo. No es necesario que sea solo el del salario mínimo, cualquier persona que este en un cierto nivel de ingresos, para modificar la naturaleza de sus decisiones, se requiere que cambie de nivel de ingresos, y esto no se logra con poner más dinero en circulación. Luego son las necesidades reales de las familias limitadas por su nivel de ingresos las que van a determinar la demanda real, y esta no será modificada por una mayor existencia de dinero. (Más falacias).

El efecto combinado de tasas de interés moviéndose, y oferta monetaria sin control solo dejan al hombre desnudo ante la naturaleza.

A la luz de nuestra exposición, estas dos fuentes de incertidumbre son perfectamente manejables.

CONDICIONES NECESARIAS Y SUFICIENTES: Deseamos que el sistema económico y el comercio internacional de libre mercado funcionen en condiciones óptimas, y lo haga con equilibrio, con equidad, sin inflación y con justicia. Para ello decimos que es condición necesaria que la tasa de interés de captación del sistema sea del 3%. Es arbitrario este 3%. Dijéramos que se trata de encontrar una tasa mínima que sea óptima, y en ausencia de esta supuesta tasa mínima, por imposibilidad teórica o práctica, propongo esta del 3% para iniciar en alguna parte.

Esta tasa mínima va a permitir el máximo desarrollo de la capacidad industrial y comercial, pues ya vimos que cualquier otra por encima de este valor disminuye el ahorro y la inversión.

Esta tasa mínima también va a permitir el control de la oferta monetaria, ya vimos que una tasa superior desencadena una inflación por demanda y costos combinada, que dejan sin posibilidad de controlar el sistema mediante la oferta monetaria.

Por eso la ponemos como una condición necesaria, más no suficiente.

Para que el sistema no se desborde también es requiere que la tasa de intermediación financiera tenga un límite máximo, el que proponemos igualmente arbitrario sea del 7%. Pienso que el ideal podría ser del 4%, y óptimo si la banca puede llegar a cobrar el 2% como intermediación, dejando la tasa de interés de colocación oscilando entre el 5% y el 7%. Pero para disminuir al mínimo la incertidumbre mejor si esta se puede dejar fija y en su mínimo valor.

Podríamos decir que la condición de tasas fijas de interés son necesaria más no suficientes, ni aún sujetándolas al control estricto de la oferta monetaria.

El sistema económico tiene otras variables que podrían inutilizar la acción de un buen manejo en estas dos variables, como pueden ser los impuestos y

gravámenes al comercio tanto interno como externo, al igual que los precios de los servicios generales que preste el estado o los particulares. Un estudio más completo para determinar las condiciones suficientes y necesarias para el funcionamiento del sistema que pretendemos desborda las intenciones de este trabajo.

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES PARA COLOMBIA

Las principales conclusiones de este estudio son:

1. Estamos en un contexto internacional donde priman tasas de interés de no más del 9%, luego en los países donde la tasa sea superior, para realizar una economía abierta, de libertad de mercados, y poder competir, deberán forzar sus sistemas hasta obtener tasas de este mismo orden. Es decir, que la tasa de captación más la tasa de intermediación no sea superior al 9%. Si la tasa de captación oscila entre el 2% y el 5%, la tasa de intermediación puede oscilar igualmente entre el 7% y el 4%.

2. Si un país tiene su equilibrio alrededor de una tasa de interés determinada, el efecto de incrementar su tasa conlleva a una disminución tanto del consumo como del ahorro, lo que significa que la inversión disminuye al igual que su producto interno bruto.

Se infiere, que la menor tasa posible es la que permite al sistema obtener su máxima renta, luego en la mínima tasa el consumo y el ahorro serán máximos.

3. La tasa de interés de captación es la que imponen límite a la eficiencia marginal del capital, es decir, impone un límite a la inversión. Cuando esta tasa se aumenta, muchas industrias desaparecen por liquidación, o disminuyen su producción, y cuando disminuye, las empresas se expanden. Cuando esta tasa presenta oscilación, genera incertidumbre.

4. Las tasas de interés de colocación, (Captación más intermediación), cuando están por encima del 8% o 9% desencadenan inflación, como combinación de la inflación por demanda y la inflación por costos. Si la tasa de interés de captación se fija en no más del 3%, mientras menor sea la tasa de intermediación, mayor será la posibilidad de estabilizar los precios y por lo tanto, controlar la inflación.

5. La oferta monetaria adicional, en exceso de las necesidades del crecimiento real del producto, como consecuencia de un incremento real en la demanda, es inflacionaria, y no afecta para nada el nivel de producción real. Si por algún motivo la producción supera la demanda real, la inversión se perderá irremediablemente. Luego la generación de oferta monetaria, ya provenga de monetización de divisas con incremento neto en las reservas, o de emisión primaria, debe ser tal, o apenas la suficiente para mantener estable el nivel de precios. Si la tasa de interés es tal

que desencadena la inflación, no se podrá contar con la variable oferta monetaria para controlar los precios, y el sistema perderá el control.

6. Lo que importa de un país extranjero no son sus divisas para la inversión, sino su tecnología y su fuerza de trabajo. Esta inversión que pueda interesar a los extranjeros se da por una oportunidad concreta y real, independiente de la tasa de interés, la que solo trae divisas especulativas, más bien perjudiciales para el país, pues solo incrementan la oferta monetaria, desnivelan la tasa de cambio, y hacen perder el control del sistema.

Con base a las conclusiones de este estudio, se hacen las siguientes recomendaciones para Colombia:

Se infiere por las conclusiones que el país requiere un plan drástico de cambio respecto a su política tradicional, pues las condiciones han cambiado considerablemente, desde el momento en que se resuelve por la apertura. Así que se plantea un plan de choque, de tal forma que en el menor tiempo posible, y con el menor trauma posible, se reestructure su economía hasta llegar a imponer tasas de interés del 3% para captación, y 6% para la intermediación.

Durante el tiempo en que esté bajando la tasa de captación o DTF del 20% al 3%, no se debe pensar en los efectos de la inflación, pues esta se irá ajustando también a la baja, hasta hacerse cero, irremediablemente. Entre tanto, mientras se llega al nuevo equilibrio, hay que entender que se ha de pasar por ciertos traumas temporales.

Adicionalmente, se puede prohibir por parte del gobierno tasas de interés de intermediación superiores al 9%. Esta medida casi que será por establecer un tope, pues ya la banca se está organizando para cobrar márgenes del orden del 6%.

De conformidad con las conclusiones se propone un plan para bajar la DTF en tres etapas.

Primera etapa: en forma inmediata, poner la DTF en el 10%, y dejarla fija por un término de 3 meses, con la posibilidad de que puedan ser 5, según lo que se vaya observando. (Si alguien duda que esto se pueda hacer, tendrá que leer todo este trabajo.)

En esta etapa el Banco de la República deberá estar dispuesto a ofrecer todas sus reservas y a captar divisas por la ventanilla siniestra, pues muchos dineros especulativos empezarán a salir. Esto se requiere para evitar demasiada especulación con el mercado de divisas, mientras se llega a su punto de equilibrio a este nivel. No hacerlo implicaría para los que tienen deudas en el exterior, un incremento en sus créditos que puede ser delicado e injusto.

En este punto puede ocurrir que se desee detenerse. Es mejor seguir, pues se desea estabilizar el sistema en el óptimo de posibilidad, y mantenerlo estable.

En este momento la tasa de interés seguirá muy por encima del nivel internacional, lo que continuará siendo motivo de perturbación en el sistema.

Segunda etapa: A partir del final de la primera etapa, continuar bajando la DTF en un punto cada mes, o cada dos meses según se presenten las circunstancias.

El resultado de la primera etapa, puede llevar a una reactivación de la actividad comercial muy acelerada, y quizás en exceso. Por esto es necesario comenzar a frenar lentamente el proceso, permitiendo que siga su expansión.

Dudo que los bancos vayan a sufrir de iliquidez. Sin embargo, si se da, puede el emisor dar una mano al sistema bancario, por ejemplo, a través de una distensión en el encaje, disminuyéndolo claro está.

No tengo argumentos para tratar de adivinar que puede empezar a ocurrir con los precios. Es necesario dejarlos que se nivelen, y tratar en todo caso de empezar a controlar la oferta monetaria. La banca es mejor que empiece a colocar dineros en los proyectos que prometan mejores tasas de retorno, si no quieren tener problemas más adelante.

En esta etapa es muy recomendable suprimir todas las trabas al endeudamiento externo, pues el sistema empieza a necesitar todos los argumentos de la competencia para efectos de mantenerse en equilibrio.

Si la tasa de interés se fuera a mantener en el 5%, esta distensión repentina lo llevaría a un colapso, por el exceso de oferta que se pueda presentar. Así que a partir de ahora, se debe empezar a apretar el freno.

Tercera etapa: Después de dejar en el sistema una DTF del 5% por unos 6 meses, la tentación de plantarnos ahí será grande, pero todavía no será óptima. Además que la expansión que se ha permitido puede haber hecho que los agentes se hayan pasado, abriendo la posibilidad de un colapso cuando la DTF se detenga. Para evitar que esto sea un freno brusco, se propone disminuir en adelante la DTF en 0.5% cada cuatro meses, hasta llegar al 3%, donde sugiero se detenga el valor de la tasa de captación, y se deje permanentemente fijo, lo que permitirá una disminución de la incertidumbre, y una mejor planificación para las empresas.

En esta etapa ya las barreras al comercio deben estar totalmente suprimidas. El valor que alcance la tasa de cambio será la real, y tenderá a ser muy estable, pues ahora estaremos en condiciones verdaderamente equilibradas.

Muchas industrias nuestras, incluso muchos sectores descalificados, podrán volver a ser competitivos.

No es aconsejable dar más recomendaciones, pues muchas las irán dictando los acontecimientos, como en toda revolución, pero no debemos perder la mira, dejar

el sistema económico en Colombia en su punto de máxima posibilidad, con control absoluto de la inflación, y participando del libre comercio internacional.

Si mis tesis son aceptadas por mis colegas economistas, y por las diferentes instituciones del país, se entiende que solo doy unas pautas muy generales, luego se requiere una planificación más detallada para llevar a cabo la empresa, pero me atrevo a afirmar que se debe actuar con mucha diligencia, y no tomarse en el proceso más de dos años, para ser diligentes. Puedo anticipar que el proceso se puede realizar en 5 o más años, o dejarlo al tiempo para que este haga lo mismo.

ANEXOS

EL AHORRO EN COLOMBIA, Y LA TASA DE INTERÉS “UN PROFUNDO ERROR CONCEPTUAL.”

Por Mauricio Rivadeneira Mora.

Para todos los países del mundo es factor de constante preocupación su tasa de ahorro, pues de la cantidad de ahorro depende la inversión que se pueda hacer, y estas nuevas inversiones son las que hacen crecer la economía.

Sin embargo, el ahorro en economía es un concepto que nada tiene que ver con la cantidad de dinero que se pueda depositar en un banco a cambio de una tasa de interés.

Una tasa de interés elevada riñe abiertamente con el ahorro haciendo que este sea menor. Situación paradójica y contraria al mas elemental sentido común.

Pero al interior de la teoría económica su demostración es más bien simple, y ya en su momento John Maynard Keynes, el más celebre y genial de todos los economistas de este siglo advirtió del error de pretender aumentar el ahorro a través de una tasa de interés elevada. En efecto, veamos el siguiente párrafo:

“...La influencia de cambios en la tasa de interés sobre el monto que realmente se ahorra es de vital importancia, pero se ejerce en dirección opuesta a la que generalmente se supone; porque aun cuando la atracción de un ingreso futuro mayor debido a una tasa de interés más alta tenga por consecuencia el menguar la propensión a consumir, podemos estar seguros, no obstante, de que un alza de la misma dará por resultado una reducción de la suma realmente ahorrada. Esto se debe a que el ahorro total está determinado por la inversión total; un alza en la tasa de interés (a menos que esté contrarrestada por un cambio correspondiente en la curva de demanda de inversión) hará bajar la inversión; de aquí que una elevación de la tasa debe tener el efecto de reducir los ingresos a un nivel tal que los ahorros descendan en la misma medida que la inversión. Como los ingresos bajarán en una suma absoluta mayor que la inversión, es indudable que, cuando la tasa de interés sube, la de consumo descende; pero no quiere decir que por ello habrá un margen mayor para el ahorro; al contrario, ambos (Ahorro y gastos) decrecerán.”

Es de tal trascendencia esta conclusión, que no hay texto de economía, por elemental que sea, que no advierta sobre esta paradoja, o como dicen frecuentemente los economistas, sobre esta falacia.

Pero en Colombia, de tiempo atrás hemos mantenido una tasa de interés muy elevada si la comparamos con la tasa a nivel internacional.

En efecto, la tasa de captación o DTF en Colombia ha estado durante mucho tiempo por encima del 20%, contra un margen internacional que puede oscilar entre el 3% y el 5%. Esta tasa realmente la impone el Banco Emisor en cualquier país.

Si el efecto de subir la tasa de interés es la de disminuir tanto el ahorro como el consumo, significa que al comparar dos tasas de interés diferentes, la menor tasa

va a permitir un ahorro mayor. Y si llevamos la inferencia hasta su límite, deberíamos decir que la menor tasa de interés posible es la que va a permitir el ahorro mas alto posible.

Y en ese caso si la menor tasa posible se encuentra entre el 3% y el 5% que es la existente en el campo internacional, significa que contrario a todas nuestras políticas en Colombia, la tasa de interés DTF, debe bajar del 22% al 3%, pues estamos sacrificando posibilidades de crecimiento, mientras nos mantenemos en una semidepresión permanente.

Volvamos a Keynes: “Así ¡El remedio del auge no es una tasa más alta de interés, sino una más baja!; porque esta puede hacer que perdure el llamado auge. El remedio correcto para el ciclo económico no puede encontrarse en evitar los auges y conservarnos así en semidepresiones permanentes, sino en evitar las depresiones y conservarnos de este modo en un cuasi auge continuo.”

Demostremos lo absurdo de continuar con la política de las altas tasas de interés.

Como primera medida es bueno entender que una vez que el Banco Emisor o el Gobierno, fijan la tasa mínima de captación, supongamos que dicen arbitrariamente el 10%, en ese momento todas las fuerzas del libre mercado harán tender todas las variables del sistema a encontrar su nuevo punto de equilibrio alrededor de esta tasa. Es decir, si la tasa de interés sube, desaparecerán unas cuantas empresas, hasta que las que queden se encuentren en equilibrio con las nuevas condiciones del mercado. Y si la tasa de interés baja, podrán crecer las empresas hasta que igualen su eficiencia marginal del capital con esta nueva tasa de interés. En general, cuando modificamos la tasa de interés de captación, movemos arbitrariamente las condiciones del mercado y obligamos al sistema a moverse de un punto de equilibrio a otro punto de equilibrio diferente.

De lo dicho, podemos concluir que ciertamente la tasa de interés la podemos mover, independientemente de cualquier condición, hacia arriba o hacia abajo pero quedando sujetos a fuertes variaciones, que son las ocasionadas al pasar de un punto de equilibrio a otro. No hay argumento válido que impida subir o bajar la DTF, como tampoco hay argumento válido para fijarla en el 22%, o en el 28%, como tradicionalmente se ha realizado en Colombia.

En cambio si hay argumento válido para afirmar que la tasa de interés de captación debe ser la mínima posible, y esta se encuentra en el orden del 3%, como ocurre a nivel internacional, tasa aproximada que podemos encontrar en todos los países que llamamos desarrollados y también en los países que han mostrado amplios beneficios en los procesos de apertura, en tanto que aquellos que presentan graves problemas tienen como elemento común el tener una tasa de captación muy por encima del 3%, al igual que una inflación desmesurada, la que podemos argumentar que es por efecto de la misma tasa de interés.

No es difícil analizar porqué, si damos una visión a la composición de los costos en una empresa, entendiendo que los intereses son parte fundamental del componente de estos costos y gastos.

En general todos los componentes del costo, como son: **1.** el costo de ventas, **2.** los gastos de administración y ventas, y **3.** los intereses de intermediación de la

banca, tienen algo en común: por efecto de la competencia entre los diferentes sectores, la tendencia de estos costos son a minimizarse. Entre tanto, los intereses de captación, tienen una tendencia explosiva. (Nota: cuando una empresa pide un préstamo el interés al que le presta el intermediario financiero es al DTF mas los puntos de intermediación que se gana el Banco).

En efecto, una vez que el banco Central fija el nivel de su tasa mínima de captación dijéramos en el 5%, la competencia de los bancos por captar más recursos, los lleva a ofrecer a los ahorradores mayores márgenes, los que a su vez se convierten en un costo para la banca, que serán transmitidos a los inversionistas, costo que a su vez transmitirán al producto final o bien al intermediario, aumentando así el nivel de precios. Pero cuando se pone límites al incremento de precios, a través de los procesos de apertura, entonces los empresarios tendrán encima un costo real contra el que no podrán competir, y no les quedará más remedio que disminuir su inversión o desaparecer, pues la competencia se vuelve ahora con empresas cuyos costos por intereses son mucho menores.

Así, la mayor tasa de interés hace que se disminuya la inversión, y por consiguiente también el ahorro, pues en economía el ahorro es igual a la inversión, tal como está consignado en todos los textos de economía, por elementales que estos sean, y que nosotros en Colombia estamos empeñados en contradecir.

Estamos hablando de un profundo error de tipo conceptual, que nos hace ir en contra de prácticamente todas las leyes o principios generales aceptados por la teoría económica.

UN PROFUNDO ERROR QUE HAY QUE CORREGIR.

DOS PROBLEMAS FUNDAMENTALES: D.T.F., Y EMISION PRIMARIA DE DINERO

Por Mauricio Rivadeneira Mora.

Es posible demostrar que los problemas básicos de nuestra economía se pueden solucionar mejor si controlamos los dos parámetros a saber: la tasa de interés (DTF) eliminándola, y la emisión primaria de dinero reviviéndola.

Ya se demostró en la edición del 15 de diciembre en la página 11 de Portafolio que la tasa de interés debe ser la mínima posible para efectos de incentivar el ahorro. Ahora veamos lo que significa en realidad la D.T.F., o tasa de interés de captación en Colombia. Un ejemplo nos ilustrará la cadena.

Si un ahorrador dispone de \$100 millones de pesos y por depositarlos en un banco recibe \$24 millones como intereses en un año, incuestionablemente el sistema está manteniendo zánganos. Pagar a alguien por no hacer nada refleja que algo no está bien, empezando porque ese dinero lo tiene que generar el sistema con mucho esfuerzo lo que significa un sacrificio de algo o de alguien.

Solo un empresario puede hacer un montaje que genere dinero. Si esta persona pide prestados los \$100 millones para trabajar en su empresa, tendrá que pagar los \$24 millones anuales por tanto tiempo como desee el préstamo, más \$10 millones adicionales que le cobrará el banco donde solicite la operación. Es decir, \$34 millones en solo intereses. El banco a la larga realiza un trabajo, luego algo de razón tiene. Pero pagar \$24 millones a alguien que no hace nada, aunque no sea su culpa, es inaudito. En ningún país desarrollado lo hacen por los costos sociales que esto representa.

Nos podemos preguntar cómo puede el sistema pagar esa cantidad si normalmente las empresas por ventas de \$100 millones de pesos reciben una utilidad después de impuestos que puede ser del orden del 10%. Es decir, \$10 millones. Es muy difícil encontrar negocios en Colombia que den más de esta cantidad. En épocas difíciles es mucho menor, e incluso se llega a tasas negativas. Todo depende de la competencia. Vistas las proporciones, legítimamente podríamos decir que no hay empresa que pueda pagar intereses al 34%. Pero como el sistema efectivamente los paga, es necesario averiguar de qué manera lo hace, o saber quién hace el sacrificio, o cual es el costo social. El asunto es que alguien tiene que pagarlo, pues de la nada no puede salir algo.

En efecto, la ley de la demanda nos ilustra que mientras más poquitas sean las unidades que hay en el mercado, el precio de los respectivos productos será lo más elevado posibles. Mucha gente detrás de un producto único estará dispuesta a pagar muy alto precio. Y en esta situación, ese alto precio permitirá unas utilidades más grandes para las compañías, lo que haría posible pagar los intereses.

Pero el efecto de fabricar pocas cantidades para tener los precios más elevados implica no dar trabajo a toda la población que lo requiere. Es decir, implica que el sistema debe tener unos cinturones de miseria, gente padeciendo hambre y colocados como en vitrina, que obligue a los demás a decir: "Yo pago lo que sea por no verme en esa situación". Y todo por esa tasa de interés que se paga al "ahorrador" por no hacer nada. Solo por tener el dinero. Es como si por tener una casa deshabitada de \$100 millones el gobierno tuviera que pagar \$24 a su dueño.

Si el sistema pagara menos, no habría problema. El ahorrador invertiría en industria, pues esta disminución de los intereses aumentaría la utilidad de los empresarios, se revitalizaría la competencia lo que haría aumentar las cantidades ofrecidas en el mercado, y para eso se tendría que incrementar el empleo.

Ahora bien, si un empresario tiene que pagar intereses muy elevados, y a su vez, le abren las compuertas del mercado internacional de tal forma que la competencia pueda entrar con precios más bajos por no tener que pagar esos intereses, evidentemente estará firmada su sentencia. El problema ahora es que ni siquiera podrá dar pocos empleos, se verá abocado a desaparecer del mercado, pues no hay competencia justa. No es que nuestra mano de obra no sea competitiva en costos. El desequilibrio estructural está en los intereses de captación del sistema, los que revierten como un costo tanto para la banca como para la industria.

En efecto, el acto de disminuir la DTF, contrario a la creencia general, no implica que los dineros se fuguen al exterior, salvo los dineros especulativos que entre otras es mejor que se vayan, sino que invitaría a los ahorradores a hacer inversiones directamente en la industria, pues habría campo para desarrollarla inmensamente. Para ver las proporciones es asunto de comparar los porcentajes del 8% que es un promedio industrial del costo de la mano de obra directa en las empresas, contra el 24% que sería la nueva posibilidad de desarrollo para la industria si le bajamos ese costo.

Quizás la gente se pregunte qué pasará con el ahorro, pero la verdad es que en Colombia la capacidad de ahorrar, esto es, la gente que después de cubrir todos sus gastos tiene aún dineros que le sobren, son muy pocas. Las familias con capacidad de ahorrar en Colombia no pasan del 10%, y en términos generales coinciden con las personas que son empresarios. Es decir, las que saben mover la industria y los negocios en general, dando empleos a la población. Estas personas no se van a quedar con el dinero debajo de la almohada, ni lo van a desaparecer para la banca. Por el contrario, van a aumentar los negocios, pues en principio la disminución del costo en 24% se reflejará en un incremento de la rentabilidad del mismo.

Hemos demostrado que la DTF en las proporciones que la mantenemos en Colombia es causa directa de la miseria e imposibilidad de conseguir trabajo de muchas familias, las que en su desesperación y sin esperanza solo les queda la opción de subsistir, bien sea en el rebusque, en el mercado ilegal, o cualquier otra forma despreciable, con tal de combatir el sistema. Y desvirtúa abiertamente

nuestra constitución dejando solo en el papel el derecho al trabajo para todos los Colombianos.

Eliminar la DTF es devolverle a nuestra constitución la posibilidad de realizarla, es como prender los motores de la industria. Nos podremos ajustar los cinturones, no como nos lo han pedido nuestros dirigentes en el pasado, para morirnos de hambre, sino todo lo contrario, para despegar, y buscar una vida digna, a la que también tenemos derecho, tal como la disfrutaban los países desarrollados donde es casi nula la tasa de interés de captación.

El problema de la emisión de dinero es diferente, aunque también está ligado a la tasa de interés. El dinero, en una economía en expansión, debe aumentar, lo que se logra a través del banco emisor cuando este realiza compras de oro, o adquiere divisas bien sea por créditos o por exportaciones, o cuando sencillamente realiza emisión primaria.

Como las divisas solo se requieren para hacer compras al exterior, es necesariamente un error tener mas cantidades de las necesarias para este fin. Si se tienen reservas acumuladas en grandes cantidades es porque de alguna manera se ha intervenido el libre mercado de oferta y demanda, lo cual no es lógico si vamos a aplicar los preceptos de la apertura y el libre mercado. Cuando se tienen reservas es equivalente a entregar la generación interna de dinero que requiere nuestra economía, a cambio de una deuda, cuando en realidad podemos hacer lo mismo sin tener que quedar debiendo el favor, tan solo con revivir la facultad del gobierno a cubrir parte de su déficit fiscal mediante la emisión primaria.

Luego no es nada conveniente confundir la inversión externa con la inundación de dólares, los que se pueden incrementar aumentando la tasa de interés DTF, pero que significaría desplazar nuestra mano de obra al exterior, dejando internamente a las familias colombianas sin posibilidad de trabajar. ¿Es justo?.

Que cada país fabrique su propio dinero en la medida de sus propias necesidades es lo adecuado, y disminuir la DTF al nivel de los países desarrollados es devolver a nuestras empresas la igualdad de condiciones para enfrentarse a la apertura. Solo entonces sabremos de lo que son capaces nuestros empresarios, entre tanto, seguiremos hablando de una masacre.

El problema de la inflación inercial

Por Mauricio Rivadeneira Mora.

La inflación es ante todo un problema que se podría manejar con el mero sentido común. Sus raíces son varias, algunas ya descubiertas por el pensamiento, y la más elemental de ellas tiene al hombre encerrado en un círculo vicioso, que no lo deja ver, adicionalmente acompañado con un sentimiento de culpabilidad que mueve su inconsciente al castigo.

Uno de sus elementos es el exceso de dinero existente sobre lo estrictamente necesario para que circulen las mercancías. Esto se ha denominado inflación por exceso de oferta monetaria, o lo que es lo mismo, inflación por demanda, o que la demanda supera a la oferta.

Como la ecuación cuantitativa que ha reconocido la evolución del pensamiento humano, ($P.Q = M.V$) solo contempla la relación de los precios "P" y las cantidades "Q" de productos con la masa monetaria "M", en tanto que la expresión "V", velocidad de circulación del dinero solo refleja la parte de la ecuación sobre la que no podemos decir prácticamente nada, salvo que es el valor justo para hacer la ecuación equivalente o igual, es decir hay una limitación del conocimiento, hemos de entender porqué con el tiempo solo se ha podido ver la parte de la inflación que tiene que ver con el efecto puramente monetario, descuidando otros que son realmente de más peso e importantes en lo que concierne a la inflación, como son la inflación por costos, dentro de la que podemos ubicar las tasas de interés como el elemento cíclico que no nos ha dejado ver el fenómeno en toda su dimensión.

Para abordar esta dificultad vamos a sugerir un método analítico que nos permita concluir de una vez, la forma para obtener un dominio claro sobre la inflación.

Tomemos para nuestro análisis el estado de resultados, o, pérdidas y ganancias de una compañía.

Su primer renglón, **las ventas**, son el resultado del producto $\$P.Q$. (Similar a la ecuación cuantitativa, solo que para una sola empresa). Expresado en palabras significa el precio "\$P" de las mercancías por las cantidades de productos "Q" vendidos en el período. -Cómo cuando una empresa elabora una factura.- Sumados todos los $\$P.Q$ del año, nos da el primer renglón del estado de pérdidas y ganancias: Las Ventas.

Esto significa que las empresas están obviamente conectadas con las políticas macroeconómicas en cuanto a la oferta de dinero o masa monetaria M, a través de los precios $\$P$, tal como lo expresa la ecuación cuantitativa. Para observarlo mejor, supongamos inicialmente que todo está en equilibrio en nuestra ecuación. Es decir, los precios P, la cantidad de productos Q, la masa de dinero en circulación M, y la velocidad de circulación del dinero V, son todas "constantes". Supongamos ahora que el gobierno aumenta el dinero M, la consecuencia será

que suban los precios P para equilibrar la ecuación. Esto es lo que ha reconocido la teoría.

Pero de otro lado, las ventas " $P.Q$ ", también son iguales a los costos y gastos de la compañía, más los gastos financieros más los gastos de impuestos y más las utilidades, según el estado de resultados o P y G . Como quiera que el precio de venta lo fijan las empresas una vez se incluyen todos estos gastos más las utilidades, hemos de ver que los precios están directamente conectados a cada uno de los costos, **incluidos los gastos de intereses**. Cualquier costo que se incremente y que actúe por igual en todas las empresas repercutirá directamente en el nivel de precios.

Así, para controlar los precios P , no solo es necesario regular la masa monetaria M , sino también cada uno de los costos de la empresa. Por ejemplo, si suben los servicios públicos, los precios se incrementarán en la medida en que este sobre costo actuará en todas las unidades productivas y familiares. Pero estos costos no actuarán en forma inercial o permanente, o en forma mensual, significativamente, pues se requeriría que los servicios subieran también mensualmente. La naturaleza de la inflación inercial debemos buscarla en los intereses, y por esto los hemos subrayado.

Podría pensarse incluso en las materias primas o en los sueldos, pero éstos normalmente se incrementan también como reacción a un movimiento anterior de otra variable.

En general los costos de ventas y los gastos de administración y ventas tienen una tendencia a disminuir paulatinamente como efecto de la competencia entre las diferentes empresas, lo que significaría que los precios también tenderían a disminuir paulatinamente, luego estos costos no pueden ser los culpables de la inflación inercial.

Pero aún los intereses son susceptibles de desagregarse en dos componentes a saber, los intereses de captación más los intereses de intermediación. Es decir, que los intereses de colocación, o intereses que cobra el banco a sus clientes cuando solicitan un crédito, incluyen los intereses de captación más los de intermediación. Y con los intereses de intermediación puede ocurrir lo mismo, por motivos de la competencia entre los bancos, este margen de intermediación puede tender a disminuir paulatinamente, lo que haría que los precios también tiendan a disminuir.

Pero con los intereses de captación, o DTF en Colombia, ocurre todo lo contrario, y no es de extrañar que la tasa de interés sea la culpable de la inflación inercial, pues de por sí, esta variable ha mantenido su importancia trascendental en toda la teoría económica.

La tasa de interés de captación es de naturaleza explosiva, y actúa de tal forma en el sistema, que la competencia de la banca por captar más recursos hace que estos ofrezcan más intereses a los tenedores del dinero. Esto significa que la tasa

de captación tiene una tendencia inercial a aumentar, lo que hará a su vez que los precios tengan una tendencia inercial a aumentar, pues se trata también de un costo para las empresas. Y como quien impone el punto mínimo a la tasa de captación es el Banco de la República, hemos de buscar allí la mayor parte de los problemas que aquejan a la economía.

Sin embargo no es necesario que la tasa varíe continuamente para generar inflación inercial. Por ejemplo cuando decimos una tasa fija de captación DTF del 10%, como se trata de un canon que va a actuar en general, mensualmente, este sobre costo que va a repercutir en todas las empresas y familias, generará un incremento en los precios, también mensualmente.

Esta conclusión es muy importante y trascendental, pues nos está diciendo que para poder controlar la inflación se debe **primero** bajar la tasa de interés de captación, y no como tradicionalmente se hace, de esperar que baje primero la inflación para poder bajar la tasa de interés.

Ahora bien, cuando los costos se incrementan las transacciones requieren más dinero, el que deberá ser suministrado para evitar que siga subiendo la tasa de interés. Como la tasa de interés aun permaneciendo fija produce inflación después de un cierto valor, se tendrá la sensación que es la emisión de dinero la culpable directa de la inflación pues son las dos variables que se ven actuando simultáneamente, y así, la inflación por costos y por efecto monetario se parecen dando la impresión que se deben manejar de la misma forma. Tal ha sido la causa de la confusión.

Podemos concluir, que cuando todo el sistema esté actuando bajo el esquema del libre mercado de oferta y demanda, y todas las variables del costo están llegando a su límite inferior, si aún se presenta inflación, es porque la tasa de interés de captación debe seguir disminuyendo hasta el punto en que la inflación sea igual a cero. Si observamos la tasa de interés de captación y el índice de inflación de los diferentes países, parece que la inflación igual a cero se dará cuando la tasa se encuentre entre 0% y 3%, siempre que las demás variables estén en su mínimo o cerca de él.

EL PROBLEMA DEL DEFICIT FISCAL.

Por Mauricio Rivadeneira Mora.

Para comprender porqué el déficit fiscal puede llegar a ser un problema es necesario entender la forma en que este se relaciona con la generación del dinero en una economía.

Hace 20 años en Colombia no existía la misma cantidad de dinero que la que existe hoy. El dinero, al igual que la producción, van creciendo de año en año.

Todos sabemos, o al menos intuimos cómo surge el nuevo aumento de la producción de bienes y servicios, pero no es claro de donde sale el nuevo dinero.

En las épocas primitivas de la humanidad funcionaba el trueque, mas no el dinero. Después, los metales reemplazaron al trueque facilitando el comercio. Con el tiempo el oro se hizo más popular. El oro pasó a ser el símbolo de la riqueza de las naciones. Posteriormente los gobiernos emitieron un papel representativo del oro que adquirirían, surgiendo así el papel moneda, y con el, las reservas de oro. Así, el dinero en circulación tenía en principio su respaldo en oro. El dinero nació a la circulación con “el papel moneda” impreso por los gobiernos a cambio del oro que le vendían los buscadores del preciado metal. Se imponía el **patrón oro** para la emisión de dinero.

Luego, los gobiernos se dieron cuenta que no necesitaban del oro para emitir dinero. Sencillamente lo podían emitir, y ponerlo en circulación como pagos a sus empleados y contratistas. Nada de respaldo en oro ni nada por el estilo.

Los excesos de esta facultad de emitir dinero y otros problemas de inflación observados, erróneamente asignados al fenómeno de la emisión, obligaron a países como Colombia a abandonar su facultad primaria de emitir su propio dinero, entregándosela a los Estados Unidos, quizás involuntariamente, al aceptar el patrón Dólar. Ahora el dinero emitido tiene su respaldo en oro o en dólares, infortunadamente.

Es claro, en la medida en que está creciendo la economía, o mejor, creciendo la producción, se requiere más dinero en circulación, es decir, que el dinero también aumente.

A la economía en sí, no le interesa de donde proviene el dinero, siempre que este aumente. No importa si viene de un respaldo en oro, o si proviene de un cambio de divisas, o si sencillamente es emisión primaria. De alguna forma todas son emisión, y un billete con respaldo o sin él tiene el mismo valor en el mercado, además que es indiferente e irreconocible. Sencillamente todos los billetes son iguales, y tienen la misma aceptación en el mercado.

Así, el aporte que los gobiernos pueden hacer para el crecimiento adecuado de la economía, es la creación del nuevo dinero que requiere el mercado. Dinero que forzosamente penetrará como un ingreso de alguien, bien sea por pago de servicios prestados, o como pagos a particulares por obras realizadas, o como créditos del gobierno a los particulares. Y como son para financiar un crecimiento, es claro que los recursos tendrán que venir de la emisión primaria, o de un crédito externo o del resultado de las exportaciones, que obviamente también se monetizarán. Pero en esencia, los recursos así obtenidos son a través de un déficit fiscal, pues se trata de gastos del gobierno para los que no existe recurso disponible. Entonces, para que una economía crezca sanamente se requiere que exista un déficit presupuestal.

En efecto, el suministro del nuevo dinero que requiere el sistema, debe ser dosificado por el gobierno de tal forma que los precios tiendan a permanecer estables, como lo sugiere la ecuación cuantitativa del dinero, ($\$P.Q = M.V$), donde $\$P$ representan el nivel de precios, Q la producción, M la cantidad de dinero y V la velocidad de circulación del dinero.

Observando la ecuación, podemos deducir que si $\$P$ y V permanecen constantes, y Q está creciendo, para equilibrar el efecto se requiere que M , la cantidad de dinero, también crezca.

Y la forma más sencilla y económica de que crezca M es a través de la emisión primaria del gobierno, la que en Colombia fue suprimida por la nueva constitución, en mi concepto, un error que debe ser corregido.

Sin embargo que el gobierno no pueda hacer emisión primaria no significa que el dinero nuevo que requiere el sistema no se pueda suministrar. En efecto, si por ejemplo las exportaciones superan a las importaciones, el exceso de divisas va a suministrar dinero nuevo.

Pero si las exportaciones no son suficientes, el crédito externo o las divisas para inversión pueden generar los dineros nuevos que se requieren. Pero esto tiene un problema, de un lado los créditos exigen pago de intereses y la devolución del crédito. O sea, que tarde o temprano habrá que devolver ese dinero nuevo, y en consecuencia será necesario conseguir un crédito más grande, y luego otro cada vez más grande, y ya todos sabemos lo que pasa a una persona cuando solo tiene deudas cada vez más grandes.

Un problema adicional para poder suministrar el dinero nuevo cuando no hay emisión primaria, es que los créditos que soliciten el gobierno y los particulares no sean suficientes, por lo que se tendrán que subir las tasas de interés para atraer las divisas externas, lo que a su vez ocasionará otro problema, cual es, subir el costo interno del dinero. Y cuando suben los costos, suben los precios, y se pierde competitividad, y entonces necesitaremos más dinero, y -entramos en un círculo vicioso.

En conclusión, la forma más sana de suministrar el nuevo dinero a las economías es a través de la emisión primaria, vía déficit fiscal, y no a través del incremento en las reservas vía créditos externos o “inversiones especulativas”, que también representarán un déficit fiscal. En síntesis, el problema no es del déficit, sino de la forma que se escoja para financiar este déficit.

ECONOMIA MUNDIAL S.O.S

Por Mauricio Rivadeneira Mora

En la actualidad es difícil encontrar consenso entre los economistas alrededor de la teoría económica, la que está muy matizada de creencia popular, y aún de opinión personal, incluso dentro del gremio de los economistas.

Y por si fuera poco, la misma teoría parece encontrarse en un terreno muy alejado de la realidad, tanto, que los modelos propuestos para explicar el universo económico se quedan en un ejercicio puramente matemático sin importar si el problema planteado tiene o no sentido práctico.

A tal punto llega la falta de acuerdo universal, que muy pocos entes o personas particulares se atreverían, -como lo ha hecho el Fondo Monetario Internacional,- a imponer sus criterios como únicos, y por consiguiente obligar al planeta a seguir ciegamente sus recomendaciones, sin medir las consecuencias que esto pueda implicar.

En efecto, podemos demostrar que las cuatro recomendaciones básicas que propone el FMI a todos los países del mundo para congraciarse con el capital internacional carecen de criterio científico, tienen un componente tendencioso encaminado a beneficiar a la nación Norteamericana, y peligrosamente nos conduce a una crisis sin precedentes en el ámbito internacional.

He aquí las recomendaciones que todos los países deben ejecutar (Menos los Estados Unidos), según criterio del FMI:

1. Abrir las economías al libre mercado mediante la disminución de aranceles.
2. Disminuir el déficit fiscal.
3. Elevar las tasas de interés.
4. Privatizar los servicios públicos, y controlar la escalada de sueldos.

Si con la ejecución de la primera recomendación los países entran en crisis, deben continuar con las siguientes opciones, así el supuesto remedio sea peor que la enfermedad. Sobra decir que aunque no hay consenso entre las diferentes corrientes económicas, hay que seguir adelante.

Demostremos pues lo absurdo de los preceptos en cuanto a criterio científico, Lo inconveniente que resulta su aplicación, al menos para los demás países fuera del ámbito Norteamericano, y extrapolemos un poco la suerte que podemos esperar de continuar ésta tendencia.

POCO CRITERIO CIENTIFICO: Cuando hablamos de las ciencias físicas o de alguna de sus ramas de aplicación como las ingeniarías, o incluso cuando alguien piensa en arreglar una máquina cualquiera, lo primero que pensamos es en

analizar las condiciones iniciales específicas del tema para poder emitir un diagnóstico y luego si dar un concepto sobre las posibles soluciones, que no necesariamente tienen que ser únicas. Un médico por ejemplo, nunca da un remedio general para todos sus pacientes, sino que analiza a cada uno en su propia condición y de cualquier manera intenta salvar primero que todo la vida del paciente. Solo al FMI se le ha ocurrido apretarle el cinturón a todos sus pacientes sin importarle si un punto más afectaría la vida laboral de una nación, mostrando su intención de ayudar no a los países en dificultad, sino de asegurar que los dineros del gran capital estén a salvo en aquellos países que manifiestan dificultades.

Comparto la idea de unas leyes o principios económicos de tipo general, de aplicación universal en una economía de mercado, tal como nos las legara Keynes, con algunas modificaciones o transformaciones, o de perfeccionamiento conceptual a lo largo de la historia del pensamiento económico. Pero esto no significa que su aplicación se pueda generalizar sin observar las condiciones específicas y de manejo de las políticas económicas de cada nación. La aplicación de la ciencia no puede ser ciega, en cuyo caso, en el campo de la economía pasaría inmediatamente al terreno de los intereses particulares, los que sería necesario investigar, como en este caso lo sugiere la política que pretende imponer el FMI.

En realidad pretender una política de aplicación general, en el estado en que se encuentra actualmente el desarrollo de la teoría económica, resulta muy pretencioso, máxime cuando no podemos mostrar efectividad en el dominio de la inflación, ni en el desempleo, ni mucho menos hemos podido erradicar el hambre del planeta, hambre que me permito recordar, no es una estadística. Es real.

CONVENIENCIAS e INCONVENIENCIAS: Es de particular importancia determinar cómo influye en la economía cada una de las recomendaciones citadas, y a quien benefician en sentido general.

1. **Abolir los aranceles.** Abolirlos indiscriminadamente, no en forma gradual sino intempestivamente tiene serios inconvenientes. Aunque la medida es sana y benéfica para el comercio mundial como se deduce de la teoría, si otras variables de la economía del país no están en su "posición" adecuada, su efecto puede ser igualmente intempestivo y perjudicial. Una vez que se presenta, la respuesta para equilibrar nuevamente el sistema puede llegar cuando el desastre ya haya pasado. En efecto, si por ejemplo la tasa de interés es muy elevada comparativamente a la internacional, o un impuesto a las empresas es demasiado alto, puede ocurrir que no se presente una competencia equitativa para las empresas nativas con respecto a las foráneas, dando como resultado su paulatina desaparición y con ella sobrevenir el incremento del desempleo. Es decir, si la competencia no se da en términos equitativos y no caen dentro del campo o alcance de dominio de la empresa, su suerte será irremediable. Y si el estado no actúa en lo de su competencia, bien porque las leyes no lo dejan o por simple ignorancia, entonces no habrá nada de que hablar. Hay que entender que el FMI solo "sugiere" abolir los

aranceles pero no advierte sobre las condiciones necesarias que se deben realizar previamente, v.g., igualar las tasas de interés del sistema con las tasas existentes a nivel internacionales, o bien, producir su propio dinero cuando el crecimiento interno lo requiera. En este sentido los países marchan ciegamente, explorando un terreno escabroso. Y por si fuera poco, el FMI hace la misma recomendación al continente Asiático lo mismo que a Sudamérica, como si la crisis se debiera exactamente a la misma causa.

2. **Disminuir el déficit fiscal.** Esto, aunque aparentemente es saludable, conlleva más una ignorancia del significado profundo que existe en la teoría económica respecto a la generación del dinero y su relación con el crecimiento de un país. En efecto, cuando un país está incrementando su producción de bienes y servicios está necesitando igualmente más dinero en circulación. Esto lo saben todos los economistas y profanos en la materia. Pero lo que no saben es que este dinero puede ser suministrado mediante emisión primaria en forma de un crédito al gobierno, sin necesidad de respaldar el dinero emitido con oro u otro metal, o con dólares. Es decir que el gobierno de cualquier país puede aumentar su base monetaria sin necesidad de endeudarse con el coloso del Norte, y obtener a través de este déficit fiscal el dinero necesario para fomentar su desarrollo. En cambio, el FMI obliga a los países a disminuir su déficit fiscal, y como estos requieren de todas formas nuevo dinero para equilibrar su crecimiento, interceden en el mercado para que el sistema suministre en calidad de préstamo los dólares (De los Estados Unidos) necesarios para financiar su crecimiento, y lo que en principio no costaba nada, terminó por convertirse en una deuda a favor de Norteamérica. Esto resulta sorprendente. Realmente sorprende la pasividad de todas las naciones, que han abandonado el patrón oro, y en cambio han aceptado el patrón dólar, más allá de lo necesario para mantener las relaciones de intercambio entre las naciones, hasta el punto de emitir su propio dinero con el respaldo del dólar, como si este tuviera un origen divino y no la misma máquina impresora.

Pero es aquí donde radica el mayor peligro. Todos podemos convenir que si la mitad de la tierra fuera de oro, el problema sería de tal magnitud, que el oro no valdría nada, o la inflación, en términos del patrón oro, sería inimaginable.

Pues bien, esa maquinilla de hacer dinero es de tal poder, que su capacidad puede superar con creces cualquier cantidad de oro que uno se pueda imaginar. Es claro que Norteamérica controlará la existencia del Dólar en su propio país, pero estará dispuesta a inundar el resto del mundo sin medida ni conmiseración, teniendo al mundo a sus pies, pues la deuda siempre será superior al monto de las reservas que pueda tener cada país.

Así, cuando un país entre en dificultad de pago, y necesariamente entrará por el hecho de haber renunciado a emitir su propio dinero, tendrá que pedir un préstamo más grande, y después uno aún más grande, y así hasta cuando el sistema sencillamente explote, pues mucho dinero en circulación moverá las industrias hasta máximos de producción, hasta el punto de superar las necesidades de las familias, y cuando bajen las ventas, tampoco se podrá

responder por las deudas. Pero entonces el dinero tampoco tendrá valor, pues habrá tanto, gracias a la imprenta y la codicia del Norte, que la escalada de precios se dejará sentir.

Incuestionablemente, la deuda acabará con el progreso.

3. **Elevar las tasas de interés.** En este punto hay un vacío teórico, y si vamos a ser justos, el FMI debía promover que las tasas se igualaran internacionalmente. Pero no. Pide que se eleven, como si esto fuera un proceder de tipo científico. ¿Cuánto se deben elevar?, ¿Que pasa si el país en cuestión ya tiene una tasa de interés por las nubes?, ¿La debe elevar todavía más?. Justo eso hizo Colombia, y lleva cuatro años viendo desaparecer su industria, y ahora las compañías financieras, y pronto podrán ser los bancos, pese al proteccionismo que ampara a este sector. El vacío teórico es tan grande, que sorprende nuevamente la pasividad de las naciones para obedecer ciegamente, y más aún, para no atreverse a ensayar otras opciones, como si la apertura fuera únicamente en el sentido que lo expresa el FMI.

Hay que resaltar que los principios teóricos sobre el manejo de la tasa de interés los desarrolló Keynes, y en mi concepto, es un capítulo que no se puede dar por concluido. En efecto, en la época de Keynes el sistema financiero no pagaba intereses a los ahorradores, luego la tasa de interés de la teoría hacía referencia exclusivamente a la tasa de intermediación del sistema financiero, siendo indiferente la tasa de interés con la tasa de intermediación. Sin embargo, con el tiempo algunos países reconocieron intereses por la captación, y la teoría continuó dando el mismo tratamiento a la tasa de interés, solo que ahora se compone de dos elementos: la tasa de interés de colocación más la tasa de interés de intermediación. Aceptar tácitamente que la mecánica económica va a ser igual, es un implícito que va a ocultar mucho del acontecer real del mundo económico.

En efecto, ya Keynes demostró que en momentos de crisis, y en general, mientras menor sea la tasa de interés, la inversión será mayor. Y como la inversión es igual al ahorro, se concluye que el ahorro también será mayor cuando la tasa de interés sea menor.

De suerte que en principio es incomprensible la política que promueve el FMI, que es a todas luces contraria a los preceptos teóricos. Se colige, e igualmente lo demuestra Keynes, que el efecto de aumentar la tasa de interés, contrariamente a lo esperado por todos, hará disminuir la inversión, y por el efecto multiplicador sobre la renta, esta disminuirá mayormente, lo que ocasionará que tanto el consumo como el ahorro también disminuyan.

En conclusión, ¿Qué pretende el FMI obligando a los países a subir su tasa de interés?. Para encontrar la respuesta debemos mirar el estado de resultados o perdidas y ganancias de una empresa, para efectos de poder comparar su influencia en la competitividad de las mismas.

Es de consenso general que las empresas en su gran mayoría acuden a los créditos y a sus propios ahorros para financiar sus inversiones.

Así, cuando acuden a un crédito, el costo del dinero, o sus intereses, pasan a formar parte de los costos que debe cubrir la empresa con el resultado de sus ventas. Es decir, las empresas deben subir los precios para poder garantizar sus utilidades. Y efectivamente lo hacen, de ahí la inflación permanente, y es claro que este efecto se vuelve puramente nominal, pudiendo quedarse el país en cuestión en un juego interminable de altos intereses con elevada inflación.

Pero esto funciona cuando los países tienen aranceles también elevados, de tal forma que la competencia a nivel internacional también se equipara. Es decir, cuando la economía es cerrada.

Pero cuando se abren las puertas de la competencia y se restringen los aranceles, el enfrentamiento se hace desequilibrado, pues ahora para un país el costo del dinero es superior al del otro, y como el sobrecosto viene del interés de captación, que impone en general el mismo gobierno a través de su tasa de captación de recursos del público, el resultado es un interés que no se puede modificar con ningún tipo de competencia, luego es un impedimento absoluto para el desarrollo de la inversión, quedando el país en desventaja y a merced de los países con menores tasas de interés. Irremediablemente el país de altas tasas de interés no podrá competir, y para comprobarlo no es sino mirar los países con altas tasas de interés para darse cuenta que tienen alto desempleo, vandalismo y hambre, en tanto que los países con bajas tasas de interés son los que podemos llamar desarrollados.

Esto significa que cuando el FMI pide a los países del mundo subir las tasas de interés sin atender a un punto de referencia, sino en términos absolutos, está condenando a estos países a aumentar su franja de desempleo y miseria, si se quiere con un resultado equivalente al de desplazar la mano de obra a los países desarrollados, gracias a la disminución de la inversión ocasionada por el incremento en las tasas de interés, efecto reforzado por la competencia en favor de los países con menores tasas, es decir, de los países desarrollados, que "coincidentalmente" son los que tienen menores tasas. En una palabra significa que el beneficiado directo ha sido nuevamente el coloso del Norte.

4. Privatizar los servicios públicos, y controlar la escalada de sueldos. En principio nada malo. Cuando el capital privado entra en los mercados que son rentables, en principio pueden prestar un mejor servicio, siempre que exista competencia.

El asunto es que los países en vías de desarrollo tienen en general poco capital, y además se les está impidiendo elaborar su propio dinero, luego no hay duda que solo el gran capital podrá acceder a la compra de compañías estatales como las telecomunicaciones que valga la verdad, son las que son rentables y por tanto las que pueden interesar a los inversionistas.

Esto en principio podría verse como un alivio para los países, pues obtienen recursos para incrementar sus reservas, las que serían propias y no con cargo a una deuda. Pero el efecto de monetizarlas les podría ocasionar un incremento considerable en su base monetaria lo que podría ser inflacionario. Pero aunque no se moneticen implica que el país tendría una revaluación de su moneda interna, lo que abarataría las importaciones, dejando a las industrias nativas en dificultades adicionales pues se incrementan la oferta de productos foráneos, más económicos y de mejor calidad, lo que hundirá más la industria de los países subdesarrollados.

El resultado final para los países que venden es que obtienen más dólares que provienen de la imprenta norteamericana, aunque aparentemente con la ventaja de quedarse de todas maneras disfrutando del servicio y con las instalaciones de las empresas en su propia casa, pero como contrapartida, una mayor cantidad de productos foráneos que harán que los países extranjeros recobren sus dólares en tanto que la competencia para las empresas nativas serán más difíciles, y como consecuencia, habrá un incremento adicional del desempleo.

La escalada de sueldos es imposible controlarla, pues los empleados siempre buscan al menos mantener su poder adquisitivo, el que se da como reacción a la inflación, y no como tradicionalmente se ha creído, que sean los sueldos los culpables de la inflación.

Hemos de aceptar que la economía, como ciencia, aún le falta para completar una estructura bien desarrollada. Pero su aplicación, está llena de supuestos engañosos, y porqué no decirlo, peligrosos en cuanto que se pueden manipular los argumentos para hacerlos parecer benéficos, cuando en realidad se están defendiendo intereses particulares que extrapolados pueden llegar a ser perjudiciales para una sociedad, o quizás, para toda la población .

En efecto, los créditos tienen un límite, la emisión de dinero circulante también tiene un límite, y las tasas de interés también lo tienen, al igual que el desempleo. Lo interesante es que cuando uno de ellos entra en crisis, inmediatamente empiezan a entrar los otros en perturbaciones incontrolables, y quizás el sistema lleve a una explosión de todas estas variables. Y si los países desarrollados creen que la cosa no es con ellos, podemos preguntarles ¿qué van a hacer cuando en los demás países se desbarate la posibilidad de compra de la población, y por supuesto, cuando no haya forma de que estos cancelen sus créditos?.

¿Cómo, o que tan grave puede llegar a ser una crisis mundial, como parece venirse, al parecer, sin remedio aparente?,

No lo podemos predecir. Sabemos lo terrible de la crisis de los años treinta, y no hay forma de saber si será de esa magnitud o peor. Pero si lo vislumbramos, gracias al conocimiento de las leyes económicas como lo hemos mencionado,.

Sin embargo, el visionario Nostradamus nos describe el posible suceso en forma aterradora así:

“La gran carestía que siento aproximarse se repetirá a menudo para luego hacerse universal: tan grande será y de tan larga duración que ellos comerán raíces y arrancarán a los recién nacidos del pecho de sus madres.”

Y en otra centuria dice:

“La inflación afectará a los simulacros del oro y de la plata, que tras el robo serán arrojados al lago, al descubrirse que todo ha sido destruido por la deuda. Todos los títulos y valores serán cancelados.”

No tenemos fechas, aunque las más probables según los investigadores son alrededor del año 2.000. Tampoco está en nuestro campo saber si se puede evitar, o si los dioses permitirían que el hombre obviara esta etapa, y si esto fuera posible faltaría por ver si la voluntad de todos los hombres, con sus pasiones e intereses estarían dispuestos a sacrificar parte de sus postulados en beneficio de toda la humanidad y quizás de su propia sobrevivencia en el planeta, en paz, orden, y armonía.

TEOREMA ECONÓMICO

Por Mauricio Rivadeneira Mora.

Si un país no realiza emisión primaria para suministrar al sistema los nuevos recursos monetarios que el país requiere, este sistema no tendrá punto de equilibrio, la masa monetaria tenderá a desaparecer, el comercio involucionará hacia un estadio primitivo de trueque, y la sociedad moderna no podrá subsistir.

Demostración.

Como primera medida es necesario entender que el papel moneda no lo produce ni el trabajo, ni el oro, ni ningún otro elemento. El dinero, en su concepción moderna, como papel moneda, tiene su origen en la imprenta. Así nace el dólar, y cualquier otra moneda en el mundo. Luego decir que el dólar es un papel más fino que el rubro o el yen o el peso colombiano es un despropósito, como también afirmar que solo los EEUU pueden producir directamente su dólar en tanto que el resto del mundo solo lo puede hacer con respaldo en el dólar.

Ahora bien, ¿Por qué es necesario el papel moneda?, Sencillo. Una sociedad podría producir muchas cosas, es decir, trabajar mucho y muy duro. Pero si no existe el papel moneda, no es posible producir el intercambio, no en una civilización tan populosa como la nuestra, aunque si fue posible en una etapa anterior.

Ahora debemos demostrar porqué motivo debe crecer continuamente esta cantidad de dinero. Lo que también resulta elemental si pensamos que en la medida que aumenta la población también se incrementa la capacidad de producir cada vez mayor cantidad de artículos, y esta mayor cantidad de artículos requerirá forzosamente mayor cantidad de dinero en circulación. No es posible pensar que hoy en Colombia pudiéramos mantener el comercio con la misma cantidad de dinero en circulación que teníamos hace diez años.

Ahora bien, sabemos que la imprenta que maneja cada banco emisor produce el papel moneda cuando:

1. Recibe dólares u otras divisas de aceptación en el mercado,
o
2. Cuando recibe oro, o

3. Cuando hace emisión libre o primaria, como se le ha denominado.

La condición para que el sistema pueda estar equilibrado es que para satisfacer las necesidades internas el país realice emisión primaria de dinero, sin importar que tan alta es la tasa de interés. Pero mientras más alta sea la tasa de interés más grande tendrá que ser la emisión.

Pero si el país no realiza su emisión primaria no tendrá posibilidades en el largo plazo por la siguiente razón:

1. La tendencia de las exportaciones y las importaciones en el largo plazo son a mantenerse equilibradas. Esto es, que, si se permite que el valor de las divisas fluctúen libremente, en un período la exportaciones serán mayores que las importaciones, y en el siguiente período se invertirá la relación. Luego el efecto neto de importaciones y exportaciones será de neutralidad, y no habrá divisas excedentes, como para que el país pueda generar su papel moneda interna que necesita.
2. Con créditos externos. Se supone que entran unas divisas que al monetizarlas producirán el papel moneda que se requiere. Esto funcionará en el corto plazo, pero se romperá el equilibrio que debe existir entre importaciones y exportaciones, pues el exceso de divisas hará más atractivo importar, mucho más barato, lo que ocasionará una competencia extraña a la industria nativa.

Además, llegará el momento en que hay que pagar ese crédito, más los intereses, lo que ocasionará que el Banco emisor recoja pesos del mercado, disminuyendo su base monetaria. Y como lo que se requiere es que aumente cada vez la base monetaria, entonces se requerirá un crédito todavía mucho mayor, y así sucesivamente. Hasta cuando se llega a la absoluta iliquidez, y ya nadie vuelve a prestar, es decir, cuando los pocos dólares que se tienen en reserva adquieren un valor tan elevado que bien podrían llevarse todo el dinero circulante. Y cuando se va retirando el dinero de la circulación, el comercio va desapareciendo. Luego las industrias van perdiendo toda posibilidad pues no se consigue dinero en ninguna parte, y por último la banca se va quedando sin dinero, lo que significa irremediablemente la quiebra de todo el sistema. Sencillamente no hay posibilidad de equilibrio, pues por no hacer su emisión primaria, nada podrá evitar que se desaparezca el dinero. Podría pensarse en

vender todos sus activos como empresas y casas y todo, lo que aliviaría momentáneamente el problema, pero en el fondo solo lo agrava, pues vuelve a empezar el ciclo. Hemos completado la demostración.

Tan profundo error como es el no hacer emisión primaria le va a costar a la humanidad un precio muy elevado. Dejemos en claro que la ventaja de la emisión primaria sobre los créditos externos es que hacen el mismo efecto en el interior del país, cual es la de incrementar la base monetaria, con la diferencia que mientras uno no nos cuesta nada, más que hacer un trabajo, el otro nos deja una deuda.

Es esencial que para que pueda actuar "la mano invisible" y que la economía se expanda, que haya emisión primaria de dinero.

MAURICIO RIVADENEIRA MORA
PRESENTACIÓN

Nació en Bogotá el 16 de Septiembre de 1953. Estudio cuatro años de la carrera de Física, en la Universidad Nacional en Bogotá, y es Economista egresado de la U. de La Salle.

Ha sido catedrático en cursos elementales de matemáticas, física y econometría, y en la actualidad es profesor de Presupuestos y Macroeconomía en la Universidad Cooperativa de Colombia.

Profesionalmente se desempeña como asesor de empresas en la elaboración de proyectos, diagnósticos, etc., y presta sus servicios a diferentes empresas de consultoría.

Su interés particular en la construcción y estructura de las teorías científicas, y su correlación con la práctica, le han permitido profundizar en las leyes de la economía, y proponer a la comunidad científica el presente trabajo.

Quienes estén interesados en intercambiar opiniones, pueden comunicarse a la siguiente dirección:

E-mail: maurivadeneira@yahoo.es