

Reactivación y control de la inflación

Fedesarrollo

I. Diagnóstico

Entre 1976 y 1979, el auge del sector externo de la economía se tradujo en altos niveles de demanda agregada y en amplia disponibilidad de divisas. Ambos factores permitieron llevar la economía al nivel de su producción potencial en los años de 1978 y 1979 (Véase gráfica III-1 del Capítulo III de esta Revista). Este proceso estuvo acompañado por una relativa aceleración de las tasas de inflación¹ a niveles muy similares a los que habían alcanzado en 1973 y 1974².

El fin de la bonanza externa había de traer consigo, sin embargo, una desaceleración progresiva en la tasa de crecimiento de la economía hasta llegarse a una situación de recesión. En particular, la industria ha visto

disminuir por dos años consecutivos su producción absoluta; los problemas que la aquejan se vinculan indiscutiblemente con una deficiencia de demanda efectiva tal como lo ha señalado *Coyuntura Económica* con base en el análisis de los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO³. Lo que hace más grave el proceso recesivo actual es el hecho de que éste no se ha visto acompañado por un descenso en las tasas de inflación que, por el contrario, se han estabilizado en forma notoria.

Para poder diseñar políticas efectivas de reactivación de la economía y control de la inflación se requiere partir de un claro diagnóstico del fenómeno actual de "estanflación". Para ello resulta fundamental com-

¹ Véase *Coyuntura Económica* Vol. XII, Número 2, julio 1982, pág. 41.

² Para un diagnóstico completo sobre el reciente proceso inflacionario. Véase el capítulo de Precios de las entregas de mayo y julio de *Coyuntura Económica* en 1982.

³ Desde julio de 1980, *Coyuntura Económica* identificó el cambio radical en las tendencias de la producción que implicaron un estancamiento industrial a partir del segundo trimestre de ese año, y ha venido insistiendo y profundizando en su diagnóstico en las sucesivas entregas. Véase una síntesis en el Capítulo II del presente número.

prender las razones por las cuales fracasó en el logro de estos fines el gobierno anterior.

La administración Turbay Ayala previó desde un comienzo que al finalizar el auge del sector externo iba a ser necesario buscar esquemas alternativos de activación de la demanda agregada. Su propuesta, contenida en el Plan de Integración Nacional, consistió en aplicar una receta ortodoxa de keynesiano: el aumento considerable de la inversión pública generando un déficit fiscal. Al mismo tiempo, se propuso reducir la tasa de inflación mediante la ejecución de una política monetaria estricta.

A continuación se plantea una hipótesis con respecto al por qué del fracaso por evitar la recesión económica una vez que las condiciones del sector externo comenzaron a deteriorarse a partir de 1980. La explicación parece residir en dos factores. El primero, se refiere a la composición de la inversión pública realizada. Esta parece haber sido muy intensiva en importaciones y en capital y, en consecuencia, ello le habría restado eficacia como elemento dinamizador de la demanda agregada. Sin embargo, esta explicación no parece suficiente por cuanto, indiscutiblemente, una parte importante del gasto público consistió en sueldos y salarios a través del aumento en transferencias y gastos de funcionamiento en general. Además la inversión pública (v. gr. la construcción de carreteras y de hidroeléctricas) comprendía por lo menos un 60% de gastos en moneda nacional, siendo difícil afirmar que generaba muy poco empleo directo o indirecto.

La otra parte de la explicación, y la más importante, parece ser la de

que la caída en los otros componentes de la demanda agregada, en particular en el consumo y en la inversión privada, más que compensaron el efecto expansionista de la política fiscal. A qué puede atribuirse este fenómeno? Una hipótesis plausible puede construirse a partir de la observación de que se siguió una política monetaria estricta y de la persistencia de tasas altas y estables de inflación. Este último hecho sugiere, cómo ha observado *Coyuntura Económica*, que las expectativas de inflación se han estabilizado y que el proceso inflacionario ha cambiado de naturaleza⁴. En efecto, después de varios años de tasas de inflación estables, todos los actores económicos anticipan tasas de inflación similares a las de los años pasados, ajustan en consecuencia los precios de sus bienes y servicios, y negocian en esa forma las condiciones de salarios y los demás acuerdos contractuales. Aún el gobierno ha venido ajustando las tarifas de servicios públicos y los otros precios bajo su control con base en expectativas estables de inflación. Los aumentos de costos, particularmente las continuas dificultades en la producción de alimentos (que ha mantenido un alto ritmo de elevación en estos precios), han validado las expectativas de todos los actores. Vale decir, un proceso inflacionario que comenzó por presiones de demanda, problemas de oferta del sector agrícola y choques de la economía internacional, se encuentra sujeto en la actualidad a un mecanismo de reproducción a través de las expectativas, del aumento de los costos y de la continuación de los problemas de la oferta de alimentos.

⁴ *Coyuntura Económica*, Vol. XII, número 1, mayo 1982, p.p. 52-66.

De ser correcta esta hipótesis, la tasa de inflación no puede ser reducida significativamente mediante limitaciones de la demanda agregada. Más aún, tales limitaciones conducen inevitablemente en estas circunstancias a desempleo y recesión. Esto parece ser lo que ha sucedido en Colombia en los últimos años.

Debe observarse que este fenómeno no es privativo del país. De hecho, la mayoría de los países que han sufrido procesos de estanflación presentan rasgos similares y por ello no es sorprendente que la literatura económica reciente haya elaborado explicaciones del fenómeno de estanflación parecidas a la anterior.

Ahora bien, si se enfrenta un proceso inflacionario con tasas anuales del orden del 25%, y relativamente inflexibles a la baja, la política monetaria aplicada en los últimos 3 años, que permitió incrementos de los medios de pago de apenas entre el 22 y el 28%, se constituyó claramente en una política restrictiva. En efecto, un incremento de esa magnitud en los medios de pago ponía en manos del público una cantidad de dinero apenas suficiente para comprar el nivel de producción existente, a no ser que se presentara un aumento de la velocidad de circulación del dinero. Esto último fue lo que permitió que hubiese tasas positivas, pero cada vez menores, de crecimiento económico. El aumento de velocidad, como lo ha señalado *Coyuntura Económica*⁵, obedeció a la elevación del ahorro financiero y de los cuasidineros con base en una cada vez mayor tasa de interés. De esta manera se explicaría

por qué hubo simultáneamente restricción de liquidez y expansión financiera en algunos años.

Sin embargo, el crecimiento del ahorro financiero y de los cuasidineros compensó sólo parcialmente el efecto recesivo de la política monetaria y a un costo cada vez mayor en términos de las tasas de interés. Estas, a su vez, reforzaron las expectativas de inflación y contribuyeron a una mayor recesión en vista del desestímulo a la inversión productiva.

De acuerdo con esta explicación no se dio en la práctica una expansión monetaria porque, como se ha indicado, la política en este campo más que compensó el efecto expansivo de la fiscal, dada la inflexibilidad a la baja que había adquirido el proceso de formación de precios. En consecuencia, lo único que se obtuvo fue la desviación de recursos y de gasto del sector privado hacia el sector público agravando considerablemente la recesión del sector industrial y contribuyendo a un mayor crecimiento de las tasas de interés, como lo señaló repetidamente *Coyuntura Económica*. Ello fue aún más grave debido al problema de composición de la inversión pública en Colombia a que se ha hecho referencia.

Debe observarse que el aumento del ahorro financiero en las familias podría no haber afectado su nivel de consumo real si hubiese obedecido simplemente a una sustitución de tenencia de activos reales por activos financieros. Las cifras disponibles no parecen indicar que éste fuera el caso⁶. Aún así, la disminución relati-

⁵ Véase *Coyuntura Económica*, Vol. XII, números 1 y 2, 1982.

⁶ Véase el Cuadro 3 del capítulo de Empleo, Precios y Salarios en esta entrega de la revista.

va del gasto de las familias podía haberse compensado con aumentos relativos en la inversión por parte de las empresas. De nuevo las cifras sugieren que este tampoco fue el caso. Más aún, la evidencia de que los empresarios no hicieron uso en los últimos años de la disponibilidad de crédito ofrecida especialmente a través de las instituciones de fomento, indica la dificultad que se tuvo en convertir el ahorro financiero en inversión. La mayoría de las empresas indican que sus limitantes de producción se refiere cada vez más a la demanda efectiva que a la disponibilidad de crédito.

El efecto recesivo de la política monetaria, que se ha descrito, se reforzó considerablemente debido al atraso cambiario⁷ y a la expansión del contrabando. Estos dos fenómenos hicieron que una mayor proporción de la demanda agregada, de por sí debilitada, se dirigiera hacia bienes importados antes que a bienes de producción nacional. Así mismo, la depresión de los mercados internacionales contribuyó a agravar, aún más, el problema, al hacer difícil las exportaciones menores, las cuales de por sí se veían afectadas por el atraso cambiario.

Es crucial observar que la problemática de recesión—inflación ha afectado en forma radicalmente diferente a distintos sectores. En particular, como lo ha venido señalando *Coyuntura Económica*, mientras la agricultura contribuyó al proceso inflacio-

nario debido a problemas de oferta, productividad y costos⁸, la deficiencia en demanda efectiva se concentró en forma grave sobre la actividad industrial. El aumento de los precios relativos de los alimentos durante la mayor parte del período (con excepción de 1978 y 1979) llevó a que la ya frágil demanda agregada de las familias tuviera que cambiar su composición, disminuyendo aún más el gasto efectivo en bienes industriales. Y, por supuesto, el atraso cambiario y el contrabando han perjudicado esencialmente al sector industrial.

Esta interpretación es consecuente con la forma como parece haber variado la distribución del ingreso en el país en los últimos años⁹. Los niveles inferiores aumentaron su participación en el ingreso contribuyendo a mantener un nivel estable de la demanda de alimentos. Los niveles superiores, que también mejoraron su participación, demandan bienes industriales nacionales, pero efectúan ahorros y demandan bienes importados en mayor proporción que otros grupos. Los niveles medios, cuya demanda es la más intensiva en bienes industriales nacionales fueron, precisamente, los que vieron afectada su participación efectiva en el ingreso.

Hay que observar, finalmente, que la economía colombiana está sujeta a grandes variaciones de corto plazo de la demanda agregada que contribuyen

⁸ Véase *Coyuntura Económica*, Vol. XII, números 2 y 3 1982.

⁹ Un análisis detallado de la evolución de la distribución del ingreso en los últimos años, se encuentra en Miguel Urrutia, *Winners and Losers in Colombian's recent growth experience*. Bogotá, FEDESARROLLO, 1981.

⁷ Véase un análisis detallado y de la evolución y de dicho atraso en *Coyuntura Económica* de julio de 1982 pp. 55-56 y en el Informe Especial sobre CAT y manejo cambiario en este número.

al fenómeno de la estanflación. Ellas se originan, de una parte, en la política salarial: los pagos de primas y otras prestaciones concentradas en algunos períodos del año y los ajustes nominales esporádicos del salario mínimo confieren una variabilidad apreciable a la demanda agregada. Lo mismo sucede con las fluctuaciones bruscas que muestra la oferta monetaria¹⁰.

II. Estrategia propuesta

El diagnóstico anterior podría sugerir que es posible reactivar la economía mediante políticas expansivas de la demanda agregada y, al mismo tiempo, reducir las tasas de inflación obrando sobre las expectativas de inflación y frenando algunos costos claves, como los precios de los alimentos. Sin embargo, no parece que este sea el caso. La literatura especializada reciente sugiere que, aún en estas condiciones, es prácticamente imposible evitar en el corto plazo conflictos entre las metas de "estabilización" y las de "crecimiento económico" o "reactivación"¹¹.

Ante este posible conflicto, se considera que debería otorgarse prioridad al objetivo de reactivación. Por perniciosos que sean los efectos de mantener el ritmo de inflación actual, éstos resultan secundarios frente a la gravedad del impacto de la recesión. De un parte, ésta destruye

capacidad productiva y empresarial que no se puede trasladar con facilidad a otras actividades ni recuperar con rapidez en el futuro, ocasionando una pérdida casi permanente de recursos de la economía. De otra, el problema de desempleo asociado con la recesión tiene consecuencias sociales y humanas mucho más profundas que los efectos negativos que sobre distribución del ingreso pueda tener, si es que los tiene, la continuación del proceso inflacionario.

La estrategia de reactivación que a continuación se propone contiene algunos elementos que podrían contribuir a bajar ligeramente o, al menos, a evitar que se aumenten, las presiones inflacionarias vía expectativas y costos. En particular, se estima que el logro de ambos propósitos se facilita si se refuerzan las acciones encaminadas a reducir los precios relativos de los alimentos—como se sugiere más adelante—así como aquellos para disminuir el nivel actual de las tasas de interés. Con respecto a lo último se considera que las autoridades monetarias enfrentan una coyuntura particularmente favorable. En efecto, los sucesos recientes en el sector financiero han llevado a los ahorradores a preferir activos financieros de mayor seguridad y menor rentabilidad y, en particular, a privilegiar los papeles del gobierno y los depósitos en bancos oficiales. El simple traslado de fondos en esta dirección ha originado ya, de hecho, una reducción en las tasas de interés promedio en la economía. Más aún, el papel del liderazgo que en esta situación asumen los papeles del Estado y los depósitos oficiales permiten ejecutar una política coordinada de reducción gradual de las tasas de rendimiento, en unos

¹⁰ Para el caso de la inestabilidad salarial véase *Coyuntura Económica* de mayo y julio de 1982, y sobre la inestabilidad de la expansión monetaria pueden consultarse las sucesivas entregas de la Revista desde 1979.

¹¹ Una rápida revisión de la literatura reciente se hace en el capítulo de Empleo, Precios y Salarios de esta entrega de *Coyuntura Económica*.

y otros, que se extenderían en buena medida al resto del sector financiero¹².

Del diagnóstico presentado se desprende que la tarea fundamental consiste en reactivar la demanda agregada y en particular la demanda efectiva por bienes industriales. A continuación se presentan una serie de sugerencias en este sentido. En primer lugar, en lo que hace a la política salarial, se propone buscar que los salarios nominales se ajusten de acuerdo con un aumento de productividad promedio (aproximadamente del 3% anual) por encima de las tasas de inflación esperadas (del orden del 25% anual). Esta política no aumentaría las presiones de costos ni afectaría las expectativas y sí permitiría un cierto margen de reactivación de la demanda vía el incremento real del salario, que podría ser mayor en el caso de tenerse éxito en la disminución de los precios relativos de los alimentos. Esta orientación debería implantarse mediante ajustes al salario mínimo, a los sueldos y salarios de los empleados públicos e intentando crear un clima favorable para este tipo de ajustes en las negociaciones colectivas en el sector privado. Alternativamente podría considerarse una opción más audaz, que intentara aumentar los salarios reales en mayor medida con el objeto de producir un efecto más seguro de reactivación. Por supuesto, esta opción implicaría un mayor riesgo de incrementar las presiones inflacionarias vía costos y expectativas. Para contrarrestar este último efecto podría pensarse en hacer explícito que se busca un aumento grande del salario real por un año, solamente con el ob-

jeto de dar un impulso importante a la demanda agregada, y que la política salarial durante los siguientes años perseguiría aumentos de remuneración limitados al incremento en productividad. Se requeriría emprender un balance cuidadoso de los inequívocos beneficios que traería esta alternativa (que constituiría la forma más segura de reactivar la demanda agregada) frente a los costos asociados con los riesgos de estimular las presiones inflacionarias.

Un punto relacionado con la política salarial que debe tenerse en cuenta es que, para evitar los efectos indeseables asociados con la alta variabilidad en la demanda agregada, convendría uniformizar los pagos salariales a lo largo del año, reducir el período de ajuste de los salarios mínimos y de los demás salarios, de ser ello posible.

En segundo lugar, se sugiere concentrar esfuerzos y recursos en incentivar la producción de alimentos, limitando al mismo tiempo su incremento en precios. Para ello se sugiere diseñar algún mecanismo efectivo que permita subsidiar en forma directa a los productores de alimentos y reducir los márgenes de comercialización. El subsidio podría ser canalizado a través de entidades como el IDEMA y los almacenes generales de depósito. Adicionalmente, habría que continuar buscando un abastecimiento suficiente y oportuno de los productos que eventualmente requieren ser importados. Sobra indicar que el énfasis en la producción de alimentos debe enfocarse también hacia soluciones de más largo plazo aumentando los recursos para la investigación tecnológica, la disponibilidad de crédito de fomento para la produc-

¹² Véase capítulo sobre Moneda y Crédito en esta revista.

ción, comercialización y distribución, etc. Todas estas actividades deberían estar acompañadas por la aplicación de controles de precios al consumidor.

Debe recordarse que es fundamental lograr una reducción en los precios relativos de los alimentos para permitir que los aumentos en demanda agregada vía la política salarial, y los otros que se enuncian a continuación, redunden en una elevación importante en la demanda por bienes industriales.

Conviene observar que esta prioridad entraría en conflicto con aquella que el gobierno está otorgando a las exportaciones de productos agropecuarios. En efecto, como lo han demostrado estudios de FEDESARROLLO¹³, la producción agrícola total del país no puede expandirse a un ritmo acelerado por cuanto la incorporación de nuevas tierras y los aumentos de productividad no se dan con demasiada rapidez y, en consecuencia, aumentos grandes en las exportaciones agropecuarias terminan por limitar la oferta de productos para el mercado interno, en especial la de alimentos, así no sean idénticos los productos que se exporten o se destinen al consumo interno.

En tercer lugar, deben incrementarse los recursos destinados al estímulo de la industria de la construcción y la producción de otros bienes de consumo durable. Es oportuno el intentar reactivar la actividad de la construcción, como lo propone el gobierno, siempre y cuando éste no se

constituya en el único ni en el principal mecanismo de reactivación. En efecto, el aumento de recursos financieros destinados a financiar el consumo de vivienda y otros bienes durables puede tener un alto efecto multiplicador en la demanda efectiva como ha insistido repetidamente el profesor Currie. En el caso de la construcción de vivienda existe la ventaja adicional relacionada con el hecho de que su producción es muy intensiva en materiales domésticos y uso de mano de obra. Resulta crucial, sin embargo, acompañar cualquier esfuerzo en esta dirección por una política activa de intervención en el mercado de tierras urbanas, con el objeto de evitar que el aumento de demanda se traslade a aumentos en el precio de dicha tierra, que derrotaría en buena parte los objetivos de la política. Así mismo resulta clave evitar cualquier cuello de botella en las industrias de materiales de construcción.

En forma similar, sería conveniente considerar mecanismos que permitan incrementar en forma general el gasto de las familias en otros bienes de consumo final. No es claro, sin embargo, cuáles puedan ser estos mecanismos. El facilitar crédito a todas las industrias de consumo final puede ayudar en alguna medida; el apoyar la extensión del uso de tarjetas de crédito y otros mecanismos de crédito al consumo puede tener un efecto positivo adicional.

Si se destina una cantidad importante de recursos a las actividades mencionadas, deben coordinarse adecuadamente con la política fiscal y monetaria. En términos globales la política monetaria ha de ser algo más laxa que en el pasado, y su manejo debe procurar una elevación gradual

¹³ R. Junguito, "El Sector Agropecuario en la Década de los Ochenta", en *La Economía Colombiana en la Década de los Ochenta*, FEDESARROLLO, Agosto 1979.

de los medios de pago a lo largo del año, permitiendo un aumento de los mismos de aproximadamente unos 5 puntos por encima de la tasa esperada de la inflación, vale decir de un 30% anual, con el objeto de que permita acomodar el incremento económico esperado sin crear presiones adicionales sobre las tasas de interés. Por supuesto que ello siempre y cuando se canalicen en forma eficiente recursos importantes a la producción de alimentos, a la construcción y las industrias de bienes durables y de aumento de demanda por bienes industriales en general. De lo contrario, una política monetaria más expansiva, que simplemente aumente la disponibilidad de recursos del sector financiero y el gobierno, puede contribuir a una mayor alza en precios, antes que a reactivar la economía. En todo caso debe evitarse un desborde monetario mayor y por consiguiente, es casi seguro que debe reducirse en alguna magnitud el déficit fiscal, que en el presente año alcanzaría niveles superiores al 4% del Producto Interno Bruto. Es necesario, por supuesto, calcular los márgenes monetarios netos que permitan la caída prevista en reservas internacionales y los requisitos de los otros sectores.

Dada la política salarial sugerida para los empleados públicos, y los subsidios a la producción de alimentos habría que concentrar los esfuerzos en reducir otros gastos generales del gobierno y en incrementar el recaudo de los impuestos. A este respecto, consideramos que el énfasis debe recaer en una nueva reforma al impuesto de renta destinado fundamentalmente a controlar la evasión. La experiencia colombiana, y la de otros países, así como la literatura

especializada reciente, sugieren que un sistema efectivo de impuesto de renta debe basarse en los siguientes principios¹⁴:

1. Una ley general relativamente simple que evite la proliferación de avenidas de evasión;
2. El uso generalizado de sistemas de retención que anticipen recaudos y limiten la evasión;
3. El uso generalizado de sistemas de presunción que permitan hacer tributar a los grupos difíciles de controlar.

A este particular se requeriría fortalecer y extender la renta presuntiva, establecer regímenes específicos con respecto a los profesionales y al comercio al detal del tamaño mediano y pequeño, y considerarse nuevos sistemas generales de presunción basados en el nivel de gasto de las personas.

4. Una administración tributaria eficaz y sanciones efectivas a la evasión. Para ello se requiere modernizar y moralizar la administración de impuestos y en particular su auditoría externa. Aparte del esfuerzo propiamente administrativo se requiere otorgar a la Dirección de Impuestos Nacionales poderes especiales de investigación.
5. Una reforma de la ley procedimental, que busque un mejor equilibrio entre la defensa de los intereses de los particulares y los del Estado.

Las anteriores sugerencias podrían conformar un estatuto contra la eva-

¹⁴ Véase Guillermo Perry, *El déficit fiscal*, presentado en la reunión del Foro Económico Nacional sobre Déficit fiscal, septiembre 1982.

sión. El gobierno podría solicitar facultades extraordinarias al Congreso para dictarlo, comprometiéndose a no elevar ninguna tasa impositiva e incluso a reducir algunas tasas de impuesto de renta, en los años siguientes, a medida en que comiencen a dar fruto las medidas contra la evasión.

Finalmente, conviene comentar el anuncio de que el gobierno piensa incrementar algunas tarifas del impuesto sobre las ventas. En opinión de FEDESARROLLO no deberían contemplarse aumentos en artículos de consumo masivo producidos en el país, por cuanto ello contribuiría a la recesión que ya vive la industria de bienes finales; como tampoco en bienes de otro tipo que se encuentren afectados por niveles importantes de contrabando dado que ello simplemente serviría para estimularlo. Infortunadamente si las alzas se limitan a productos que no contemplan una u otra de estas características, no quedaría demasiado campo para generar aumentos significativos de recaudo. En este sentido parecería preferible considerar la extensión del impuesto a los distribuidores mayoristas y la incorporación a su base de algunos servicios adicionales a los ya incluidos con lo cual se podrían aumentar los recaudos y obtener un efecto redistributivo.

De otra parte, podrían disminuirse algunas inversiones públicas muy intensivas en importaciones y mantener aquellas más intensivas en insumos nacionales. En muchos proyectos de inversión pública es posible orientar las compras oficiales hacia la producción nacional, en especial de bienes de capital, en contraposición a la tendencia que se venía observando en la administración anterior.

Finalmente, para que todas estas medidas logren en la práctica aumentar la demanda efectiva por bienes industriales nacionales, se requiere incrementar el ritmo de devaluación hasta donde lo permita la política de bajas tasas de interés, evitando flujos de capital ilegal hacia el exterior. El gobierno parecería estar optando, en lugar de esto, por elevar subsidios a las exportaciones y aumentar aranceles y restricciones cuantitativas a las importaciones. Como se analiza en esta revista, y en especial en el informe sobre el aumento del CAT y la política cambiaria, esta opción resultaría muy inferior a la de incrementar el ritmo de devaluación. En efecto, el alza de aranceles y restricciones cuantitativas a las importaciones no afecta las importaciones provenientes del Grupo Andino y estimula el contrabando. De otra parte, el aumento del CAT incentiva las exportaciones ficticias, invita a la aplicación de derechos compensatorios y agrava en forma importante el déficit fiscal. Por supuesto incrementar el ritmo de devaluación contribuye a mantener las expectativas de inflación, e incluso a agravarlas con algunas presiones de costos. Pero, como queda dicho atrás, en virtualmente imposible evitar algunos conflictos entre las políticas de reactivación y de estabilización. En las circunstancias actuales de generalización del contrabando a través de la corrupción masiva del sistema de aduanas, no existe una opción diferente a incrementar el ritmo de devaluación para mejorar la competitividad de varios sectores de la producción nacional frente a las importaciones ilegales.