

Impacto social del ciclo económico en Colombia: 1989-2004¹

Mauricio Cárdenas S.
Miguel Urrutia M.

Abstract

This paper analyzes the relationship between the business cycle and social performance in Colombia. The main conclusions are: i) Labor markets are the main channel of transmission of business cycle fluctuations to social outcomes; ii) The variance of the key social indicators is explained by the variance in output; iii) Procyclical macroeconomic policies are socially costly. The specific case of fiscal policies in Colombia is illustrative. The expansion in government expenditures during the 1990s did not improve living standards. Quite on the contrary, the increase in public debt during the fiscal expansion, inhibited the use of countercyclical policies during the 1998-1999 crisis, with large costs on social performance.

Resumen

Este trabajo analiza la relación entre el ciclo económico y el comportamiento de los principales indicadores sociales en Colombia. El trabajo concluye que: i) El mercado laboral es el principal mecanismo de transmisión a través del cual el ciclo económico afecta el desempeño social; ii) Las fluctuaciones del producto explican buena parte de la varianza de las variables que miden el progreso social; iii) Las políticas macroeconómicas procíclicas son altamente contraproducentes en términos sociales. El caso específico de la política fiscal colombiana es ilustrativo. La expansión del gasto público durante los años noventa no fue un instrumento eficaz para mejorar las condiciones sociales del país. Además, el aumento en el nivel de endeudamiento durante los años de auge impidió utilizar la política fiscal con propósitos estabilizadores durante la crisis, lo cual generó un elevado costo social.

Keywords: Business cycles, Macroeconomic policies, Social progress.

Palabras clave: Ciclos económicos, Progreso social.

Coyuntura Social No. 30, junio de 2004, Fedesarrollo, Bogotá, Colombia.

¹ Agradecemos la valiosa colaboración de Juan Felipe Quintero y Lucas Higuera en la elaboración de este documento. Los autores son Director Ejecutivo de Fedesarrollo y Gerente del Banco de la República, respectivamente.

I. Introducción

Este trabajo analiza el impacto del ciclo económico sobre el progreso social durante los últimos quince años. La principal conclusión es que el costo social de la recesión de 1999 fue muy alto. Puesto en términos positivos, el mensaje central es que la estabilidad macroeconómica es la mejor política social. La evidencia colombiana reciente sugiere una serie de lecciones que no se deben olvidar para que no se repita otro desequilibrio macroeconómico de la profundidad que llevó a esos resultados.

El trabajo analiza con detalle la relación entre el ciclo económico y el comportamiento de los principales indicadores sociales. Con contadas excepciones, como las mediciones de pobreza a partir de las necesidades básicas insatisfechas, las fluctuaciones del producto explican buena parte de la varianza de las variables que miden el progreso social. El trabajo también encuentra que el mercado laboral es el principal mecanismo de transmisión a través del cual el ciclo económico afecta la calidad de vida. La respuesta tanto de la demanda como de la oferta laboral ante fluctuaciones de la actividad productiva es particularmente rápida y significativa.

Como resultado, la elasticidad del desempleo con respecto al ciclo económico es muy alta, aunque asimétrica. En efecto, durante los periodos de crisis aumenta más rápidamente el número de desempleados, en comparación con su disminución durante los periodos de auge. También existe una fuerte relación entre el ciclo económico y la calidad de los empleos. Durante las recesiones aumenta la participación del empleo informal en el empleo total y, adicionalmente, se registra un incremento en el subempleo.

El deterioro en las condiciones del mercado de trabajo afecta los ingresos de los hogares. Esto tiende a disminuir la asistencia escolar, reducir las coberturas de la seguridad social (pensiones y salud) y aumentar la concentración del ingreso. Todos estos factores, a su vez, confluyen para explicar el incremento en los niveles de pobreza, indigencia y miseria. De hecho, buena parte de los cambios en los niveles de pobreza y desigualdad durante la última década pueden explicarse por medio de variables que se determinan en el mercado de trabajo, como la disponibilidad de puestos y el nivel de ingresos de los trabajadores.

Este documento analiza el papel de las políticas macroeconómicas como determinante de los resultados sociales. La experiencia colombiana reciente subraya el costo social que tienen las políticas macroeconómicas que no logran suavizar o mitigar el impacto de los choques externos. En Colombia, durante las épocas de alto crecimiento se elevó el gasto social sin generar un adecuado respaldo tributario. El comportamiento procíclico del gasto aumentó el nivel de endeudamiento y generó una gran vulnerabilidad a los choques externos. En efecto, dado el déficit fiscal acumulado durante los años de auge, fue prácticamente imposible utilizar la política fiscal con fines anticíclicos durante la crisis.

Por su parte, las presiones políticas para impedir una mayor desacumulación de reservas y la utilización de metas intermedias basadas en agregados monetarios pueden haber aumentado las tasas de interés por encima de lo deseable. Sin embargo, dada la reversión de los flujos de capital y el aumento en las tasas de interés internacionales, era inevitable un choque a las tasas de interés en 1998 y 1999. En los últimos años, la

adopción de un régimen de tasa de cambio flexible y un modelo de inflación objetivo ha incrementado los grados de libertad de la política y, por consiguiente, su utilización con criterios anticíclicos.

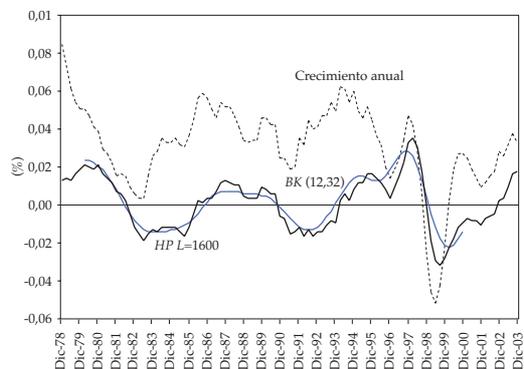
El trabajo está estructurado de la siguiente manera. En la sección II se caracteriza el ciclo económico reciente a partir de la aplicación de metodologías convencionales. La sección III analiza la situación del mercado laboral y su relación con el ciclo económico. La sección IV hace lo propio con los indicadores de desigualdad y pobreza. La sección V discute los efectos del ciclo sobre la seguridad social y la educación. La sección VI analiza el diseño de las políticas macroeconómicas y en particular los problemas institucionales que impidieron su manejo con criterios anticíclicos durante la crisis reciente. El trabajo concluye con una corta sección que resume los principales resultados.

II. Comportamiento reciente del ciclo económico colombiano

El Gráfico 1 muestra la tasa de crecimiento anual de la economía colombiana entre 1978 y 2003, así como dos mediciones diferentes del ciclo económico obtenidas a partir del filtro de Baxter y King y de la descomposición de Hodrick y Prescott, respectivamente². Los datos indican que la economía estuvo caracterizada hasta mediados de la década de los noventa por ciclos económicos de baja frecuencia y amplitud, en los que el producto no se distanciaba en más de dos pun-

Gráfico 1

CRECIMIENTO ANUAL Y CICLO DEL PIB



Fuente: DANE, cálculo de los autores.

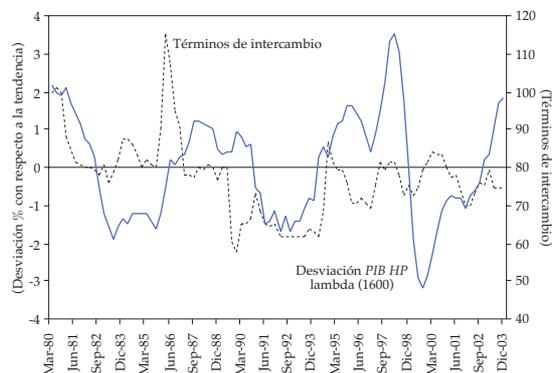
tos porcentuales con respecto a su nivel de tendencia. Como mostramos en otro trabajo, la estabilidad macroeconómica tuvo grandes beneficios sociales al posibilitar un mayor avance en el desarrollo humano en Colombia, en comparación con otros países en desarrollo³. En contraste con la estabilidad previa, la volatilidad macroeconómica durante la última década ha tenido un impacto negativo sobre una amplia gama de indicadores sociales.

Tradicionalmente, el ciclo económico colombiano ha estado correlacionado tanto con las fluctuaciones en los términos de intercambio como con los movimientos de capitales. El Gráfico 2 muestra la primera de estas relaciones. La fuerte caída en los términos de intercambio entre 1980 y 1983 estuvo acompañada de una recesión, algo que también ocurrió a finales de la década

² Los dos filtros arrojan resultados muy similares. A lo largo del trabajo se utiliza la metodología de Hodrick-Prescott en la que se sacrifican menos observaciones.

³ Cárdenas y Urrutia (1995).

Gráfico 2
CICLO ECONÓMICO Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (Datos trimestrales)

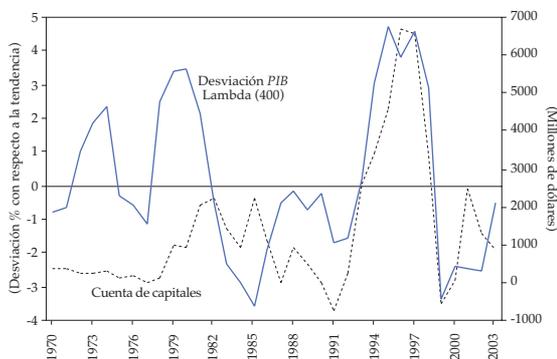


Fuente: FMI y DANE, cálculo de los autores.

de los ochenta. En la última década, por el contrario, los términos de intercambio han tenido menor ingerencia en la determinación del ciclo económico. El Gráfico 3 provee evidencia preliminar de la relación existente entre los flujos de capital y el ciclo económico. La fuerte entrada de capitales de la primera mitad de la década pasada estuvo acompañada de una acelerada expansión del producto. De hecho, en promedio el producto se ubicó en 3,2% por encima de su nivel de tendencia hasta que la parada abrupta en las entradas de capitales a finales de 1997 dio origen a una fuerte recesión, cuyos primeros síntomas se observaron a comienzos de 1998⁴.

El Cuadro 1 presenta algunas estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios donde la desviación porcentual del producto con respec-

Gráfico 3
CICLO ECONÓMICO Y CUENTA DE CAPITAL (Datos anuales)



Fuente: Banco de la República, cálculo de los autores.

to a la tendencia es la variable dependiente. La ecuación 1 utiliza datos anuales para el período 1970-2003. Los resultados indican que un aumento en las entradas netas de capitales -definidas como el saldo de la cuenta de capital de la balanza de pagos- está asociado con un mayor dinamismo de la economía, mientras que los términos de intercambio no tienen una incidencia estadísticamente significativa sobre el ciclo del producto. El R^2 ajustado sugiere que los choques externos explican 13% de la varianza del ciclo económico. Cuando se utilizan datos trimestrales para el período 1977-2003 se confirma que la incidencia de los términos de intercambio sobre el ciclo económico no es significativa, tal y como se aprecia en la ecuación 2. Al subdividir la muestra en dos períodos, 1977-1993 y 1994-2003, tampoco se aprecia una relación estadísticamen-

⁴ Urrutia y Fernández (2003) definen los períodos de crisis como aquellos con desviaciones negativas con respecto a la media del ciclo mayor a una desviación estándar que duraron más de un año. La recesión de 1998-2000 es una de las cuatro que se registraron durante el siglo pasado.

Cuadro 1

DETERMINANTES DEL CICLO ECONÓMICO: FACTORES EXTERNOS

Variable dependiente: desviaciones porcentuales del PIB frente a su tendencia (HP)

	Ecuación 1 1970-2003	Ecuación 2 1977:1-2003:4	Ecuación 3 1977:1-1993:4	Ecuación 4 1994:1-2003:4	Ecuación 5 1996:1-2003:4
Constante (estadístico t)	-1,93 (-0,78)	0,61 (0,92)	0,27 (0,34)	1,7 (0,43)	-4,83 (-0,98)
Saldo de la cuenta de capital ¹ (estadístico t)	0,51 ** (2,57)	-	-	- (4,4)	0,4 **
Términos de intercambio ² (estadístico t)	0,011 (0,37)	-0,0074 (-0,94)	-0,0045 (-0,6)	-0,18 (-0,36)	0,051 (0,081)
Observaciones	34	108	68	40	32
Durbin-Watson	0,66	0,13	0,01	0,15	0,56
Estadístico F	3,32	0,88	0,36	0,13	8,1
R ² ajustado	0,13	-0,001	-0,009	-0,002	0,36

¹ Expresado como porcentaje del PIB; ² 1980=100; ** Significativo al 1%.

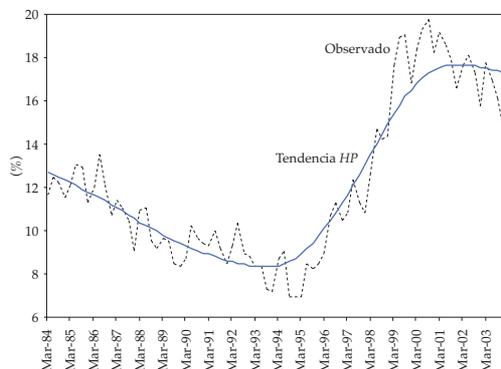
Fuente: cálculos de los autores.

te significativa entre términos de intercambio y ciclo económico. Los datos trimestrales entre 1996 y 2003, período para el cual existe información de la balanza de pagos con esa periodicidad, reiteran la importancia de los flujos de capital que explican 36% de la varianza del ciclo económico, mientras que los términos de intercambio no parecen ser estadísticamente relevantes. Esto es importante, porque la adopción de políticas anticíclicas es más compleja cuando los choques externos provienen de la cuenta de capitales en comparación con fluctuaciones de los términos de intercambio. En este último caso es más fácil identificar a los beneficiarios del auge e imponer mecanismos de ahorro forzoso, como ocurrió tradicionalmente con el café y el petróleo. En el caso de un auge de capitales, un fenómeno eminentemente privado que se multiplica a través del sistema financiero, el ahorro lo debe hacer el sector público, lo cual es políticamente más difícil.

III. Comportamiento del mercado laboral

Esta sección analiza el impacto del ciclo económico sobre el mercado de trabajo, cuyo comportamiento es determinante de las condiciones de vida de la población. De hecho, según Vélez (en esta edición), el mercado laboral determina la vulnerabilidad de los hogares frente a la pobreza. Para comenzar, el Gráfico 4 muestra la evolución de la tasa de desempleo desde finales de la década de los setenta. En una primera fase, que va desde 1984 hasta 1995, la tasa de desempleo cayó lenta pero continuamente hasta llegar a 7% durante el primer trimestre de 1995. A partir de ese momento aumentó de manera rápida y sostenida, hasta alcanzar su máximo histórico (19,5%) en 2000. Desde entonces, ha disminuido moderadamente. Dado que la tasa de desempleo contiene un componente estructural, asociado a variables demográficas y al aumento en

Gráfico 4
EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO URBANA

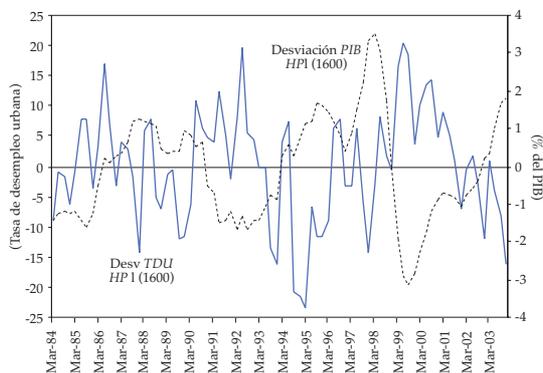


Fuente: DANE y Lasso (2002), cálculo de los autores.

la tasa de participación, es interesante analizar su desviación porcentual con respecto a la tendencia de largo plazo.

Como se aprecia en el Gráfico 5, dicha desviación -que llegó a estar en niveles cercanos a 15%

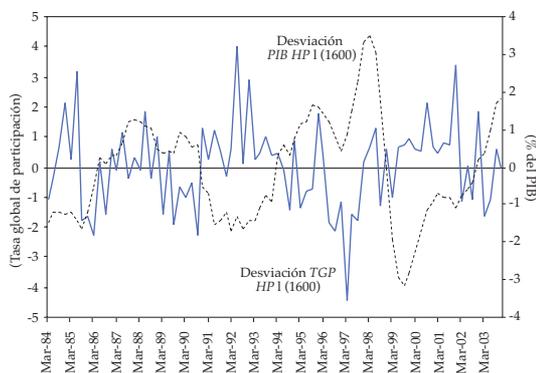
Gráfico 5
CICLO ECONÓMICO Y CICLO DE LA TASA DE DESEMPLEO URBANA
(Desviación % frente a la tendencia)



Fuente: DANE y Lasso (2002), cálculo de los autores.

a finales de la década pasada- está relacionada negativamente con el ciclo económico. De hecho, a partir de una simple regresión se puede concluir que una desviación de un punto porcentual del PIB con respecto a su niveles de tendencia, esta asociada a una desviación opuesta de 2,4 puntos porcentuales en la tasa de desempleo con respecto a su tendencia (Cuadro 2). A su turno, la tasa global de participación -que es un indicador de la oferta laboral- también reacciona a las condiciones del ciclo económico. Es bien sabido que la oferta laboral ha tenido una tendencia creciente debido, fundamentalmente, al aumento en la participación laboral femenina. Pero, además de factores estructurales como el nivel de educación, la edad y la composición del hogar, la tasa de participación reacciona ante cambios en los ingresos de los hogares (véase Arango y Posada, 2003). El Gráfico 6 señala como la desviación del producto con respecto a su tendencia esta negativamente correlacionada con la desviación de la tasa de participación con respecto a su tendencia. Esto pone en evidencia

Gráfico 6
CICLO ECONÓMICO Y CICLO DE LA TASA GLOBAL DE PARTICIPACIÓN
(Desviación % frente a la tendencia)



Fuente: DANE y Lasso (2002), cálculo de los autores.

Cuadro 2
CICLOS LABORALES Y CICLOS ECONÓMICOS

Variable dependiente ¹	Ecuación 1 <i>TD</i>	Ecuación 2 <i>PO</i>	Ecuación 3 <i>PD</i>	Ecuación 4 <i>TGP</i>	Ecuación 5 <i>INFO</i>	Ecuación 6 <i>TS</i>	Ecuación 7 <i>TS</i>
Constante	-0,002	0,000	-0,000	0,000	-0,000	0,000	0,078 ***
(estadístico t)	(-0,25)	(0,16)	(-0,05)	(0,14)	(-0,04)	(0,05)	(3,04)
Desviación del <i>PIB</i>	-2,39 ***	0,36 **	-1,64 **	-0,28 **	-0,93 ***	-1,2	-0,44 ***
(estadístico t)	(-3,0)	(2,01)	(-2,09)	(-2,31)	(3,30)	(-1,34)	(-17,1)
Variable dependiente rezagada	0,35 ***	0,42 ***	0,37 ***	0,04	0,07	0,39 ***	0,73 ***
(estadístico t)	(3,13)	(3,81)	(3,28)	(0,3)	(0,66)	(3,28)	(22,4)
Numero de observaciones	79	79	79	79	79	63	15
Período	1984:1-2003:4	1984:1-2003:4	1984:1-2003:4	1984:1-2003:4	1984:1-2003:4	1984:1-1999:4	2000:1-2003:4
Durbin-Watson	1,75	1,83	1,86	2,02	1,98	2,03	2,02
Estadístico F	21,8	13,49	13,25	3,31	7,25	8,06	415,6
R ² ajustado	0,36	0,24	0,24	0,06	0,14	0,19	0,98

¹ En todos los casos se trata de desviaciones porcentuales frente a su tendencia; ** Significativo al 5%; *** Significativo al 1%; *TD*: Tasa de desempleo; *PO*: Población ocupada; *PD*: Población desocupada; *TGP*: Tasa Global de Participación; *INFO*: Tasa de informalidad; *TS*: Tasa de subempleo. Fuente: cálculos de los autores.

que los hogares aumentan su participación laboral para contrarrestar la disminución de ingresos que produce una contracción económica.

Para profundizar en el análisis de la relación ciclo económico y desempleo es útil separar los efectos del ciclo sobre las poblaciones ocupada y desocupada, respectivamente⁵. El Gráfico 7 muestra las desviaciones con respecto a la tendencia de dichas variables y pone en evidencia el impacto opuesto del ciclo económico sobre las poblaciones ocupadas y desocupadas. El análisis econométrico que se presenta en el Cuadro 2 indica que una desviación positiva del *PIB* de un punto porcentual con respecto a su nivel de tendencia aumenta en 0,36% el número de ocupados con respecto a su tendencia y disminuye en 1,64% la población desocupada con respecto su

tendencia. Esto indica que la elasticidad de los desocupados al ciclo económico es mayor a la de los ocupados.

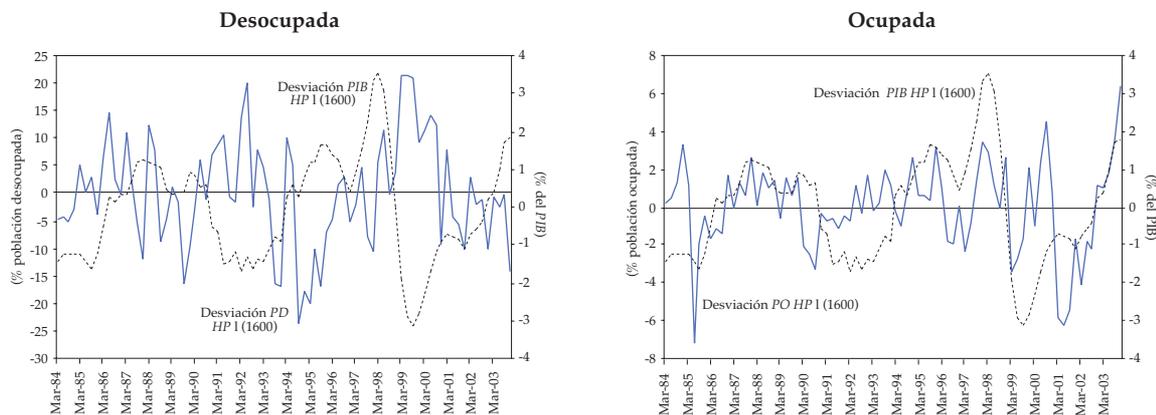
De esta forma, la combinación de una población ocupada relativamente estable (y poco elástica con respecto al ciclo), el fuerte aumento de la población desocupada (y muy elástica con respecto al ciclo) y la relación inversa de la tasa global de participación y el ciclo económico, sugieren que el aumento de la tasa de desempleo a finales de los noventa es atribuible a la incapacidad de absorción de la nueva oferta laboral por parte del aparato productivo, más que la destrucción de los empleos existentes.

Sin embargo, la calidad del empleo de la población ocupada se deterioró significativamente

⁵ La tasa de desempleo puede aumentar por la incapacidad de la economía en absorber la nueva oferta laboral, la destrucción de empleos (i.e disminución de los ocupados) o una combinación de ambos hechos.

Gráfico 7

CICLO ECONÓMICO Y CICLO DE LA POBLACIÓN DESOCUPADA Y OCUPADA
(Desviación % frente a la tendencia)



Fuente: DANE y Lasso (2002), cálculo de los autores.

a raíz de la crisis económica. La relación entre empleo formal e informal permite captar estas tendencias⁶. El Gráfico 8 muestra la relación entre el componente cíclico de la tasa de informalidad y las fluctuaciones del PIB con respecto a su tendencia. Es evidente que las recesiones, además de aumentar el desempleo, le añaden aún más informalidad al mercado de trabajo. La tasa de subempleo capta tendencias similares⁷.

IV. Indicadores de pobreza y desigualdad

De acuerdo con el índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (*NBI*) el número de hogares pobres en Colombia se redujo de 45% en 1985 a 26% en 1996, mientras que los hogares en miseria cayeron de 23% a 9% en ese mismo lapso (Cuadro 3A)⁸. Durante la recesión 1998-2000, tanto la po-

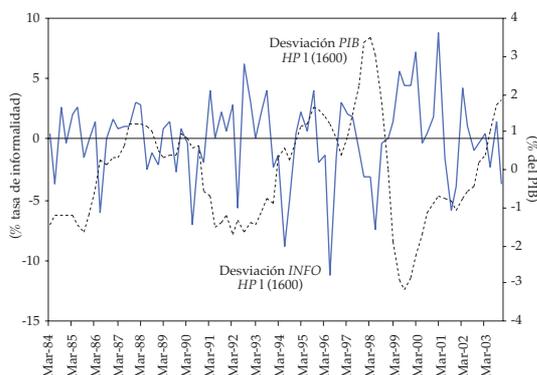
⁶ Se consideran informales los trabajadores familiares sin remuneración, los empleados domésticos y los trabajadores por cuenta propia.

⁷ En el Cuadro 2 se presentan dos estimaciones del ciclo de la tasa de subempleo (ecuaciones 6 y 7) debido al cambio de metodología del año 2000. A partir de dicho año, el subempleo está conformado por tres causas: ingresos, competencias y horas y se calcula para las trece áreas principales del país. Por el contrario, hasta 1999 se calculaba para 7 áreas metropolitanas solamente y se diferenciaba entre subempleo visible (personas que trabaja menos de 32 horas y desean seguir trabajando) e invisible (por horas y por ingresos).

⁸ Las Necesidades Básicas definidas son: i) vivienda inadecuada por materiales de construcción, ii) vivienda con más de 3 personas por habitación, iii) vivienda sin acueducto o alcantarillado, iv) hogares con alta dependencia económica (más de 3 personas por miembro ocupado y el jefe de hogar con máximo 2 años de primaria), y v) hogares con niños entre 6 y 12 años en inasistencia escolar. mide principalmente las características físicas de las viviendas, el acceso a servicios públicos domiciliarios y la estructura del hogar. Un hogar se considera pobre si al menos una necesidad básica se encuentra insatisfecha y se considera en miseria si tiene dos o más necesidades insatisfechas.

Gráfico 8

CICLO ECONÓMICO Y CICLO DE LA TASA DE INFORMALIDAD (Desviación % frente a la tendencia)



Fuente: cálculo de los autores y DANE.

breza como la miseria se mantuvieron relativamente estables, por lo menos de acuerdo a estas mediciones. Ahora bien, es usual que el indicador de *NBI*, al tener en cuenta las condiciones físicas de las viviendas, no registre cambios bruscos. Así, los efectos coyunturales de una recesión sobre las *NBI* pueden verse compensados por efectos inerciales en las condiciones de las vi-

Cuadro 3A

NECESIDADES BÁSICAS INSATISFECHAS

	NBI		
	Pobreza	Miseria	ICV
1985	45,6	22,8	60,17
1993	37,2	14,9	70,8
1996	26	8,9	n.d.
1997	25,9	8,6	73,3
1998	26	8,2	73,29
1999	24,9	7,3	75,2
2000	23	6,5	75,7
2002	22,7	5,7	n.d.
2003	22	5,3	76,2

Fuente: DNP-SISD.

viendas. Por ejemplo, si la estructura de los hogares cambia como respuesta a la recesión, tal y como ocurrió en Colombia en la crisis reciente (ver DNP, 2002), su efecto sobre el indicador de *NBI* puede verse contrarrestado por el aumento en la cobertura de acueducto y alcantarillado (ver Banco Mundial, 2002a). En general, el *NBI* refleja las condiciones estructurales de la pobreza y no reacciona de manera unívoca al ciclo económico. Un indicador menos común -pero quizás más completo- es el Índice de Condiciones de Vida, que combina de forma ponderada tanto las condiciones físicas del hogar como el acceso a educación de los miembros del hogar. En este caso la tendencia es similar a la del indicador de *NBI*. Es decir, el progreso entre 1985 y 1996 no se revirtió durante la crisis reciente.

Un indicador más sensible a las condiciones del ciclo económico es el porcentaje de personas bajo la línea de pobreza (Cuadro 3B). Esto es, el

Cuadro 3B

POBREZA POR INGRESOS, SEGÚN DISTINTAS FUENTES

	SISD		Banco Mundial	
	Línea de pobreza	Línea de indigencia	Línea de pobreza	Línea de indigencia
1978	59,1	25,1	80	45
1988	59,2	27,2	65	29
1991	53,8	20,4	n.d.	n.d.
1993	51,7	19,4	n.d.	n.d.
1996	52,8	18,7	60	21
1997	50,3	18,1	n.d.	n.d.
1998	51,5	17,8	n.d.	n.d.
1999	56,3	19,7	64	23
2000	59,8	23,4	n.d.	n.d.
2003	64,3	31,1	n.d.	n.d.

2003: Evaluación de la Política Social, informe CGR 2003 Banco Mundial 2002a.

Fuente: DNP-SISD.

porcentaje de personas cuyos ingresos no son suficientes para adquirir una canasta básica de bienes y servicios. Según el Sistema de Indicadores Sociodemográficos (*SISD*) de Planeación Nacional, el porcentaje de personas bajo la línea de pobreza cayó de 54% en 1991 a 50% en 1997, mientras que de acuerdo al Informe de Pobreza del Banco Mundial (Banco Mundial 2002b) la reducción fue de 80% en 1978 a 60% en 1995⁹. El retroceso asociado a la crisis reciente es evidente. Según *SISD* el indicador se elevó a 60% en 2000, mientras que el Banco Mundial lo ubica en 64% en 1999; en el informe de la Contraloría General de la República (2004) se reporta que 64.3% de personas están bajo la línea de pobreza en 2003, en tanto que 31,1% estuvieron bajo la línea de indigencia¹⁰.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que las metodologías utilizadas pueden sobreestimar la pobreza. En Colombia se mide la pobreza con base en los ingresos declarados por quienes trabajan según las encuestas de hogares, y en éstas se supone que los desempleados no tienen ingresos. De esta manera la pobreza se multiplica en términos estadísticos al crecer el número de desempleados. En términos de consumo el deterioro no es tan fuerte, pues los desempleados desacumulan riqueza, pero de todos modos la recesión también afecta negativamente el bienestar cuando se mide en términos de consumo.

También es interesante establecer la relación entre desigualdad y condiciones macroeconómicas, principalmente porque cambios en la distribución del ingreso ayudan a explicar cambios en la pobreza. Es decir, los efectos del ciclo económico sobre la desigualdad pueden amplificar los efectos directos del ciclo sobre la pobreza. Según los datos de *SISD*, el coeficiente Gini aumentó de 0,55 a comienzos de los años noventa a 0,57 a finales de esa década. Sin embargo, el informe sobre desigualdad en América Latina y el Caribe (Banco Mundial, 2003) señala un aumento en la desigualdad durante los años ochenta y una relativa estabilidad durante los noventa. Por su parte, la relación entre la participación en el ingreso del decil más rico y el más pobre es creciente, excepto en 1993, aunque la relación entre el ingreso del quintil más alto y el más bajo se mantuvo relativamente estable (Cuadro 4). En suma, la evidencia indica que durante la última década se interrumpió la tendencia hacia la reducción de la desigualdad, aunque no es claro que la concentración haya aumentado.

Según un estudio reciente del Banco Mundial (2002b), la recesión económica explica el 44% del incremento en la pobreza urbana entre 1995 y 1999, mientras que el aumento en la desigualdad de ingresos explica un 29%. A nivel del hogar, el desempleo y la pérdida de ingresos laborales explican más de la mitad del aumento de la

⁹ Las diferencias en los resultados son atribuibles a las metodologías. Tanto el *SISD* como el Banco Mundial toman como referencia la canasta básica alimenticia calculada por el *DANE*. En la estimación de *SISD* se imputan ingresos a quienes no reportan y además se hace un ajuste del ingreso de los hogares con los ingresos reportados en las Cuentas Nacionales. Por su parte, la metodología del Banco Mundial solo toma en cuenta a quienes reportan ingresos y no hace el ajuste con las Cuentas Nacionales. De esta forma, los ingresos de los hogares bajo la metodología del *SISD* son mayores, lo que explica una menor proporción de personas bajo la Línea de Pobreza

¹⁰ A diferencia de la línea de pobreza, la línea de indigencia mide la incapacidad de adquirir una canasta mínima de alimentación, sin incluir otros bienes o servicios.

Cuadro 4
PROPORCIÓN DEL INGRESO TOTAL, SEGÚN DECILES

Deciles	1991	1993	1996	1997	1998	1999	2000	2003
1	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
2	2,1	1,8	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,6
3	2,9	2,6	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7	2,5
4	3,8	3,4	3,8	3,9	3,7	3,8	3,6	3,4
5	4,8	4,4	4,8	5,0	4,7	4,8	4,6	4,5
6	6,0	5,6	6,1	6,4	5,9	6,1	5,9	5,9
7	7,5	7,1	7,8	8,2	7,5	7,9	7,7	8,0
8	9,9	9,5	10,4	10,9	10,2	10,6	10,5	10,4
9	14,1	14,0	15,2	16,1	15,6	16,1	16,1	15,9
10	47,9	50,9	46,4	44,1	47,1	45,5	46,6	47,4
Decil 10/decil 1	52,1	68,8	73,6	69,9	74,8	78,4	77,6	80,3
Quintil 5/quintil 1	20,6	25,7	23,8	23,0	24,3	25,1	26,6	28,6

Fuente: CGR, Evaluación de la política Social 2003.

pobreza durante la recesión. De esta forma, es claro que el mercado laboral es el principal canal a través del cual se transmiten los efectos del ciclo económico sobre la pobreza medida por ingresos. Además, en los cálculos basados en las encuestas de hogares la educación y los ingresos laborales son los principales factores que explican cambios en la concentración del ingreso. Por ello, no es sorprendente que la crisis económica reciente probablemente haya conducido a un incremento en la desigualdad.

V. Salud, pensiones y educación

En el caso de la educación y salud las tendencias durante los últimos 15 años están en buena parte determinadas por la Constitución de 1991, que incrementó el volumen de recursos disponibles para estos sectores. Además, en el caso de la salud, la ley 100 de 1993 creó nuevas instituciones y definió dos pilares básicos de aseguramiento (contributivo y subsidiado). En el primero de ellos, obligó la afiliación de los trabajadores a

entidades aseguradoras (públicas o privadas) y elevó las contribuciones (impuestos a la nómina) para su financiamiento. En el segundo caso, reorientó parcialmente los recursos públicos hacia los subsidios a la demanda otorgados a la población pobre. Sin embargo, en la práctica buena parte de los recursos estatales se han dirigido al financiamiento de hospitales públicos, lo que ha impedido un mayor avance en la afiliación al régimen subsidiado. La evolución de la cobertura registró un aumento considerable los primeros años después de la reforma. De hecho, las tasas de cobertura no superaban el 15% antes de la reforma, mientras que hoy se ubican en niveles cercanos a 55%. Sin embargo, desde 1998 -cuando se obtuvo una cobertura de 60%- se observa un relativo retroceso, esencialmente explicado por el descenso en la afiliación al régimen contributivo, lo cual tiene un estrecho vínculo con el comportamiento del mercado laboral.

En pensiones, la ley 100 de 1993 creó un siste-

ma dual en el que coexisten el régimen de beneficios definidos administrado por el Estado (régimen de prima media) y el de contribuciones definidas administrado por el sector privado (régimen de ahorro individual). El número de afiliados al sistema pensional como porcentaje de la población económicamente activa lleva una tendencia creciente desde 1994, con una pequeña caída en 2000. No obstante, la tasa de afiliación activa en el sistema de ahorro individual (es decir trabajadores que efectivamente cotizan para su pensión) ha mostrado un comportamiento decreciente desde 1997, al pasar de 52% en ese año a 48,7% en 2003. Esta tendencia muestra que, ante caídas en el ingreso, los individuos redefinen sus prioridades y sacrifican el ahorro a largo plazo. En el sistema de prima media, este indicador es más volátil y no muestra una tendencia clara. La penetración del sistema privado ha sido creciente, hasta un punto en el que ambos sistemas están prácticamente equiparados en términos del número de afiliados.

Por su parte, la tasa bruta de cobertura educativa primaria -la relación entre número de niños en primaria y la población entre 5 y 11 años- muestra un aumento constante, con un retroceso en 1996-1997 y un periodo de estancamiento desde entonces¹¹. La tasa de cobertura secundaria también es creciente en el tiempo, con un destacado incremento de 40% en 1985 a más de 70% en 2002. En este caso específico, la tasa de cobertura registra algunas fluctuaciones. La caída tuvo lugar en 2000-2001 sugiere que la cobertura escolar de secundaria no es ajena al ciclo econó-

mico. Por su parte, la cobertura de la educación superior se elevó de 13% en 1985 a 25% en 2002.

Otros indicadores educativos muestran un progreso constante y sostenido en el tiempo. La tasa de analfabetismo para personas mayores de 15 años disminuyó a un ritmo de 3% anual durante el periodo 1985-2002, al pasar de 13,5% en 1985 a 8,1% en 2002. Así mismo, el promedio de años de educación para mayores de 15 años también se comporta favorablemente en el tiempo y no muestra indicios de retrocesos con la recesión. En 1978 el promedio de años de educación no superaba la primaria (4,61 años), para 1997 ya alcanzaba los 7 años. Entre 1998 y 2000 la escolaridad promedio aumentó de 7 a 7,3 años.

No se puede desligar la cobertura en educación con la calidad de la misma. Colombia está en la parte baja de la escala internacional en calidad de la educación según el informe internacional de la IEA (Banco Mundial 2002a). Para la educación básica, los resultados de las pruebas *SABER* muestran resultados alarmantes respecto al cumplimiento de estándares básicos de educación. En los Cuadros 5A y 5B se observa que el incumplimiento relativo disminuye tanto para los grados superiores como para los inferiores, pero el nivel de incumplimiento es elevado, en especial en las evaluaciones de matemáticas. El Informe de Progreso Educativo (*PREAL*, 2003) muestra que en los exámenes de Estado para el ingreso a la educación superior, el porcentaje de colegios en el nivel bajo ha aumenta-

¹¹ Desde 1989 la tasa de cobertura es mayor a 100%, lo que indica que la repitencia y la extraedad son fenómenos constantes y cada vez más recurrentes. Como la tasa de cobertura neta se también se ha mantenido constante desde 1999, no parece que este resultado pueda atribuirse a una menor repitencia.

Cuadro 5A

PORCENTAJE DE INCUMPLIMIENTO RELATIVO¹ PRUEBAS SABER
GRADOS SÉPTIMO Y NOVENO

Año	Grado	Matemáticas		Lenguaje	
		Nivel medio	Nivel alto	Nivel medio	Nivel alto
1998	Séptimo	21,0	32,2	1,9	23,3
	Noveno	54,8	53,2	9,8	35,4
2002	Séptimo	26,1	27,2	0	0
	Noveno	42,5	46,2	1,6	18,7

¹ Por incumplimiento relativo se entiende la diferencia entre el porcentaje de personas que se espera aprueben cierto nivel (cuyo porcentaje está determinado por el diseño de las pruebas) y el porcentaje de personas que efectivamente lo aprueban. Fuente: Icfes; cálculos de los autores.

Cuadro 5B

PORCENTAJE DE INCUMPLIMIENTO RELATIVO¹ PRUEBAS SABER
GRADOS TERCERO Y QUINTO

Año	Grado	Matemáticas		Lenguaje	
		Nivel medio	Nivel alto	Nivel medio	Nivel alto
1997	Tercero	0,2	17,6	0,0	0,0
	Quinto	22,1	33,5	41,2	50,4
2002	Tercero	13,6	15,4	0	0
	Quinto	19,7	31,5	0,0	2,5

¹ Por incumplimiento relativo se entiende la diferencia entre el porcentaje de personas que se espera aprueben cierto nivel (cuyo porcentaje está determinado por el diseño de las pruebas) y el porcentaje de personas que efectivamente lo aprueban. Fuente: Icfes; cálculos de los autores.

do en los últimos 20 años, al pasar de cerca del 35% en 1986 a algo más del 60% en 1999. Las políticas de acreditación de programas universitarios y de evaluación de la educación superior (pruebas *ECAES*) buscan crear un sistema de medición de la calidad de la educación superior. Sin embargo, en este caso los problemas parecen ser de carácter estructural, más que respuestas al ciclo económico.

VI. El papel de las políticas

La recesión de 1998-99 reversó las ganancias en materia de reducción de la pobreza de la década anterior, en buena parte por el aumento en el desempleo. Esta experiencia subraya la importancia en términos sociales de evitar la inestabilidad macroeconómica. Si la recesión tuvo un efecto social tan negativo, vale la pena entender sus causas. El

desequilibrio macroeconómico que llevó a la crisis fue un exceso de gasto en la economía que se tradujo en endeudamiento acelerado de los sectores público y privado que generó un déficit de 4,9% del *PIB* en la cuenta corriente en 1998. Cuando a raíz de las crisis asiática y rusa el financiamiento de ese déficit se volvió imposible, se produjo un ajuste de gasto (demanda agregada interna) de 9,97% del *PIB* en el año 1999. Esto llevó a una caída de 4,2% en el *PIB*, y una aceleración del desempleo. El ajuste macroeconómico de fines de los noventa fue particularmente costoso socialmente porque las políticas macroeconómicas no pudieron jugar un papel anticíclico.

A. Política fiscal

Es paradójico que justamente durante la década de mayor crecimiento del gasto público social se hayan materializado retrocesos tan importantes en los indicadores sociales. Esta aparente contradicción sugiere que desde el punto de vista social resultan más importantes los efectos indirectos de la política fiscal que operan a través de la estabilidad macroeconómica, que los efectos directos de carácter redistributivo a través del gasto público. Es decir, el progreso social depende más de la efectividad de la política fiscal para evitar la volatilidad económica que del tamaño del gasto público propiamente dicho.

En un libro reciente, Alberto Alesina y Edward Glaeser (2004) resaltan las enormes diferencias entre Estados Unidos y Europa en relación al gasto público redistributivo: mientras que el gasto público total en Estados Unidos es cerca de 30% del *PIB*, en Europa continental es 45%. Esto refleja que la legislación europea ha estado más orientada a la protección de derechos sociales a costa de una mayor carga tributaria. En

América Latina, a raíz del retorno a la democracia, en muchos países ocurrió algo similar. Aunque en Colombia la democracia estaba vigente, se hizo necesario reformar las instituciones políticas para incrementar la participación de sectores excluidos y buscar, por esta vía, una solución a los conflictos sociales y políticos del país.

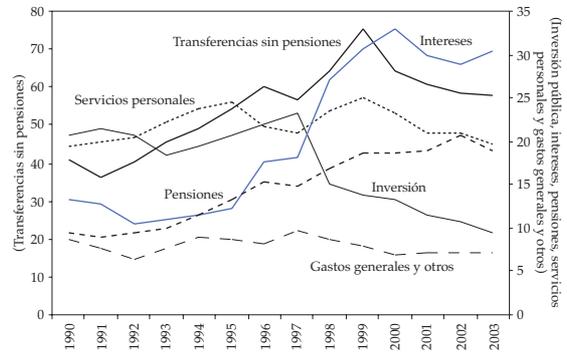
Aunque no es del caso entrar en los detalles, el nivel de especificidad de la Constitución condujo a un mayor grado de "constitucionalización" de las políticas públicas en Colombia. Una posible explicación es que los grupos previamente excluidos desconfiaban plenamente de cualquier otro mecanismo político no constitucional (como el legislativo y el ejecutivo) para el diseño de políticas. Además, con la disminución de poderes presidenciales aumentó el número de actores claves para la toma de decisiones políticas relevantes. Ante un incremento en los costos de transacción políticos, asegurar un derecho o una protección en la constitución era particularmente importante.

Las políticas de educación y salud ilustran muy bien las implicaciones de las reformas constitucionales como mecanismos que "amarran" a todos los actores del juego político y aseguran recursos para el sector. La descentralización fiscal fue profundizada por la Constitución de 1991 que obligó un incremento significativo en las transferencias a las regiones (principalmente para educación y salud), a niveles comparables con los países federales. Los artículos 356 y 357 de la constitución y su posterior reglamentación por medio de la ley 60 de 1993 ordenaron el incremento gradual de las transferencias de 29% de los ingresos corrientes del gobierno central en 1991 a 46,5% en 2001. En la práctica, las transferencias fiscales crecieron aún más rápido (hasta cerca de 60% de los ingresos corrientes) en bue-

na parte debido a la ley 188 de 1995, que incorporó nuevos maestros y elevó sus salarios en 26% en términos reales. El gobierno nacional asumió el costo (a través del llamado *Fondo de Compensación Educativa, FCE*) dada la incapacidad fiscal de los gobiernos sub-nacionales.

Echeverry, Fergusson y Querubín (2004) analizan otras fuentes de inflexibilidad presupuestal en Colombia, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. Además de las transferencias intergubernamentales y de las pensiones, existe una gran cantidad de gastos rígidos (cerca de 1,7% del PIB) en el sentido que la ley de presupuesto no los puede cambiar. Las rentas con destinación específica son un problema aun más grave (3,7% del PIB), de las cuales un 79% fue creado con posterioridad a la constitución de 1991. Todo esto se ha traducido en un crecimiento insostenible del gasto. El Gráfico 9 muestra el comportamiento de los diferentes componentes del gasto del gobierno central, normalizados por los ingresos corrientes. Es interesante

Gráfico 9
EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS DEL GNC
(% de los ingresos corrientes)

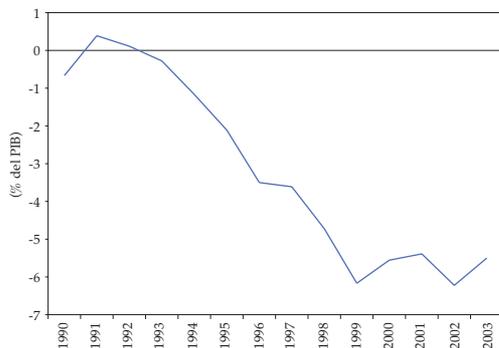


Fuente: Confis.

que con contadas excepciones -entre ellas la inversión pública- los diversos componentes del gasto crecieron a tasas superiores a la de los ingresos. Por esta razón el nivel de déficit del gobierno central aumentó continuamente desde 1994 a pesar del alto crecimiento económico de 1995 y 1996 (ver Gráfico 10). De hecho, Rincón,

Gráfico 10
DÉFICIT FISCAL

Gobierno Nacional Central



Sector Público Consolidado



Fuente: Confis.

Berthel y Gómez (2003) encuentran que el componente cíclico del déficit fiscal fue muy moderado entre 1980 y 1994 (entre $-0,2\%$ y $0,2\%$ del PIB), pero que la rápida expansión de la economía entre 1995 y 1997 aumentó los ingresos por encima de su nivel tendencial lo que debió haber reducido el déficit fiscal en $0,4\%$ del PIB. Como el déficit no cayó sino que por el contrario aumentó es evidente que la política fiscal fue claramente procíclica. Entre 1999 y 2002 los ingresos cayeron por debajo de su tendencia debido a la recesión, lo que debió haber incrementado el déficit entre $0,2\%$ y $0,4\%$ del PIB¹². En este periodo el déficit no aumentó sino que cayó como resultado del ajuste fiscal, lo que pone en evidencia nuevamente un comportamiento procíclico. La explicación es que una política anticíclica en 1999-2002 implicaba elevar aun más los niveles de endeudamiento, cosa que los mercados no estaban dispuestos a hacer voluntariamente. Otra habría sido la situación si los niveles preexistentes de deuda no hubieran sido tan elevados. Es decir, el costo de una política procíclica en el auge salió a flote durante la crisis cuando no fue factible adoptar una política anticíclica, como hubiera sido deseable.

B. Política monetaria

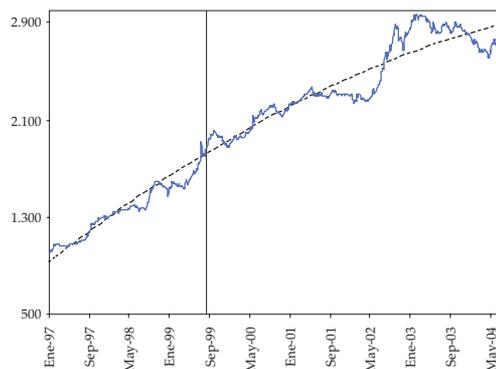
¿Qué papel jugó la política monetaria en la crisis? La política monetaria no fue anticíclica pero tampoco claramente procíclica. Las tasas de interés aumentaron al incrementarse el riesgo país y las expectativas de devaluación a partir de diciembre de 1997. El sistema de banda cambiaria hizo gradual la devaluación a través de la venta

de reservas, lo que evitó un alza acelerada en las tasas de interés. La transición del régimen de banda cambiaria a la flotación fue ordenada y evitó un disparo en las tasas de interés por un periodo largo y el efecto de una devaluación abrupta sobre el sector privado que estaba fuertemente endeudado en moneda extranjera.

Esta política cambiaria fue muy diferente a la de otros países como Brasil donde ocurrió una maxi-devaluación cuando se liberó la tasa de cambio que implicó altas tasas de interés por un periodo largo. El Gráfico 11 muestra una devaluación gradual y permanente en Colombia en la época del régimen cambiario de bandas, y cuando se liberó el cambio, en septiembre de 1999, la tasa de cambio se revaluó brevemente. Durante el 2002 y la primera parte del 2003, la tasa de cambio tuvo una fuerte devaluación, pero una política monetaria expansiva logró mantener

Gráfico 11

TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

¹² Estos resultados son similares a los de Salazar y Prada (2003).

las tasas de interés en niveles muy bajos, mientras que en Brasil, todavía en abril de 2004, la tasa real de las operaciones del Banco Central era todavía 10 puntos porcentuales superior a la colombiana.

Mirando críticamente la política monetaria de 1998 y 1999, tal vez habría existido margen para vender más reservas internacionales y así amortiguar más el alza en las tasas de interés. Para evitar una mayor pérdida de reservas cuando la tasa de cambio llegó a su techo, se restringió abruptamente la liquidez lo cual llevó, por periodos cortos, a tasas de interés diarias muy altas. Esto ocurrió porque se cerraron temporalmente las ventanillas automáticas de liquidez del Banco de la República en momentos en que la venta de reservas estaba disminuyendo la oferta monetaria.

Haber aceptado ventas de reservas compensadas parcialmente con aumentos de liquidez por parte del Banco Central tal vez habría moderado mucho estas tasas. El problema fue que la crítica política a la pérdida de reservas fue muy fuerte. Algunos senadores hablaban de "quemar reservas". Pero la lección para el futuro es que las reservas son para evitar devaluaciones abruptas que lleven a tasas de interés excesivas y devaluaciones que estimulen la fuga de capitales.

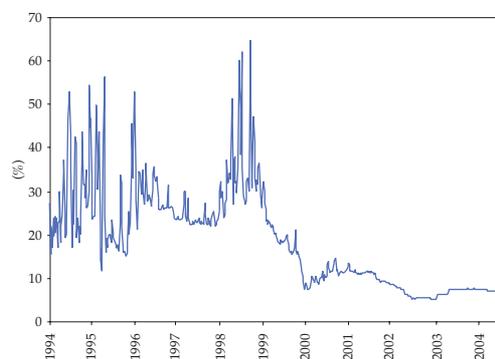
El régimen de flotación cambiaria, con un buen uso de las reservas internacionales, puede evitar algunos de estos fenómenos, aunque nunca será políticamente fácil en Colombia vender reservas para evitar devaluaciones abruptas. Los exportadores a veces apoyados por el gobierno no verían con buenos ojos evitar la devaluación, pero ese manejo es crucial. El cambio de una política monetaria de control de los agregados mo-

netarios a la política de meta de inflación también puede contribuir en el futuro a una mayor estabilidad macroeconómica. En la política de control de agregados monetarios las tasas de interés interbancarias son muy volátiles, y esto puede introducir volatilidad al *PIB*. Por ejemplo, cuando aumentó abruptamente la demanda por reservas internacionales en 1998, se cerraron las ventanillas de repos lombardas y se disparó la tasa interbancaria. También, aunque en menor cuantía, aumentaron las tasas de captación y colocación (ver Gráficos 12 y 13).

Con el esquema de meta de inflación y tasa de cambio flotante el Banco fija la tasa de Repos y por lo tanto la interbancaria al nivel necesario para lograr la meta de inflación. Se disminuye así la volatilidad de la tasa Interbancaria lo cual debe tener un efecto estabilizador sobre el *PIB*. Adicionalmente, el esquema de meta de inflación implica que la política monetaria trata de estabilizar el crecimiento alrededor del potencial de crecimiento de la economía. La flotación cambiaria también implica que el ajuste a los de-

Gráfico 12

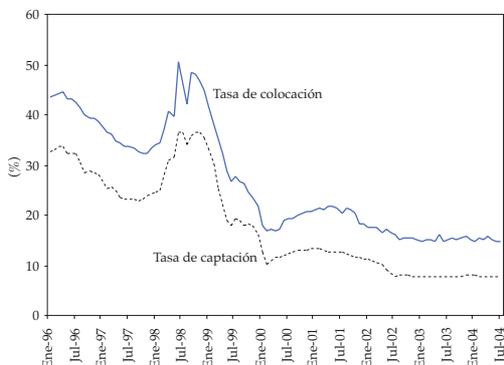
TASA MODAL INTERBANCARIA SEMANAL



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

Gráfico 13

TASAS DE COLOCACIÓN Y CAPTACIÓN



Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

sequilibrios macro lo comparte la tasa de cambio con la tasa de interés, y esta última es entonces menos volátil.

Pero la política monetaria tiene un poder limitado para lograr estabilizar el crecimiento real de la economía. En presencia de la mayor volatilidad de los flujos de capital se vuelve crucial el papel estabilizador de la política fiscal. Cuando hay flujos de capital positivos para el sector privado, se deben producir superávits fiscales y reducir la deuda pública. Esto facilita que cuando se reversen los flujos de capital, se puedan financiar déficits fiscales al existir niveles atractivos de deuda/*PIB* y un riesgo país bajo.

Hay dos requisitos adicionales para evitar una crisis como la de 1999. En primer lugar una normatividad en materia de regulación financiera que evite una crisis financiera. Además de requisitos adecuados de capital, deben existir reservas contra riesgos de liquidez y de mercado. Pero como las crisis financieras están altamente correlacionadas con rápidos aumentos en el crédito,

las autoridades monetarias también deben evitar aceleraciones atípicas de crédito. El segundo factor que se debe tener en cuenta para evitar crisis financieras es la tendencia periódica del sistema financiero a generar crisis en la finca raíz. Nuevamente la autoridad de vigilancia del sector financiero (Superintendencia Bancaria) debe establecer normas que enfríen el crédito a la finca raíz cuando éste esté creciendo a ritmos que puedan fomentar una burbuja de precios en la propiedad raíz.

VII. Conclusiones

La recesión económica de los últimos años estuvo asociada a un significativo deterioro en las condiciones del mercado de trabajo. No solo aumentó la población desocupada a niveles muy superiores a su tendencia de largo plazo, sino que además se elevó la participación laboral por factores relacionados con el ciclo económico. Para agravar aun más las cosas, se deterioró la calidad del trabajo, tal y como lo sugiere la tasa de informalidad (empleo informal/empleo total) que se elevó en más de cinco puntos porcentuales por encima de su tendencia. Aunque el deterioro del mercado laboral no tuvo un impacto considerable sobre la pobreza medida a través de los indicadores basados en *NBI* (necesidades básicas insatisfechas) e *ICV* (índice de condiciones de vida), si tuvo repercusiones significativas sobre el porcentaje de la población cuyos ingresos no son suficientes para adquirir una canasta básica de bienes y servicios. Según el *DNP*, la pobreza así medida se elevó de 50% de la población en 1997 a 60% en 2000. Semejante retroceso, que reversó las ganancias en materia de reducción de la pobreza de la década anterior, es atribuible en muy buena parte al impacto del ciclo económico sobre el mercado de trabajo.

Este resultado pone de presente que la inestabilidad macroeconómica tiene consecuencias devastadoras sobre los resultados sociales. Una política macroeconómica de carácter procíclico, es decir una política que acentúe y amplifique los choques externos, es contraproducente en términos sociales. Los lentos avances sociales durante los periodos de auge, se revierten rápidamente durante los periodos de crisis, especialmente cuando las recesiones son pronunciadas.

El caso específico de la política fiscal colombiana es bastante elocuente. El objetivo central de la política fiscal durante los años noventa fue incrementar el gasto público social, con el fin de lograr un avance más acelerado en la reducción de la pobreza y la desigualdad. En contraste con épocas anteriores, el uso de la política fiscal como herramienta de estabilización macroeconómica fue relegado a un segundo plano. Al haber dominado el primer objetivo, el gasto aumentó en montos muy superiores a los ingresos tributarios, especialmente durante las épocas de auge externo. Cuando las circunstancias en los mercados internacionales se deterioraron la economía entró en crisis y, dado el elevado endeudamiento previo, no fue posible utilizar la política fiscal con fines estabilizadores. El resultado neto fue un retroceso en materia social que revirtió

los avances de más de una década. La conclusión es que la política fiscal basada en la expansión del gasto deficitario es un instrumento ineficaz para mejorar las condiciones sociales del país. A futuro, es especialmente importante tener un adecuado control de las finanzas públicas, para poder asegurar su utilización con criterios anticíclicos, lo cual es altamente rentable desde el punto de vista social.

En el caso de la política monetaria, aunque el manejo no fue abiertamente procíclico, tampoco fue claramente anticíclico. El proceso de aprendizaje ha sido más rápido que en el caso de la política fiscal. A raíz de la crisis reciente se adoptó el esquema de meta de inflación y tasa de cambio flotante, que ha disminuido la volatilidad de las tasas de interés. Hoy por hoy, la política monetaria trata explícitamente de estabilizar el crecimiento alrededor del potencial de la economía. Sin embargo, la capacidad de la política monetaria es limitada cuando se trata de estabilizar la economía en presencia de cambios bruscos en los movimientos de capitales. En estos casos es indispensable que la regulación prudencial evite que dichos movimientos se multipliquen incontroladamente a través del sistema financiero y que la política fiscal actúe como herramienta de ahorro.

Bibliografía

- Alesina, Alberto y Edward Glaeser (2004), *Fighting Poverty in the US and Europe-A World of Difference*, Oxford University Press, Oxford.
- Arango, Luis Eduardo y Carlos Esteban Posada (2003), "La Participación Laboral en Colombia", *Coyuntura Social* No. 28, junio.
- Banco Mundial (2002a), Colombia: The Economic Foundations of Peace, Washington D.C., diciembre.
- Banco Mundial (2002b), Colombia Poverty Report, Volumen I, marzo.
- Banco Mundial (2003), Inequality in Latin America and the Caribbean: Breaking with History? Advance Conference Edition, Washington D.C., octubre.
- Cárdenas, Mauricio y Miguel Urrutia (1995), "Macroeconomic Instability and Social Progress", en R. Dornbusch and S. Edwards, eds., *Reform, Recovery and Growth: Latin America and the Middle East*, University of Chicago Press, 1995, 79-114. Versión en español en *Ensayos Sobre Política Económica*, Junio, 1993.
- Contraloría General de la República (2004), *Evaluación de la Política Social 2003*, Bogotá.
- DNP (2002) Familias colombianas: estrategias frente al riesgo, Bogotá, Misión Social, noviembre.
- Echeverry, Juan Carlos; Leopoldo Fergusson y Pablo Querubín (2004), "La batalla política por el presupuesto de la Nación: inflexibilidades o supervivencia fiscal". Documento Cede ISSN 1657-5334.
- Lasso, Francisco (2002), Nueva Metodología de Encuesta de Hogares: ¿Más o menos desempleados?, Bogotá, Departamento Nacional de Planeación, noviembre.
- PREAL (2003), Entre el avance y el retroceso: Informe de Progreso Educativo en Colombia, Fundación Corona, Corpoeducación.
- Rincón, Hernán, Jenny Berthel y Miguel Gómez (2003), "Balance fiscal estructura y cíclico del Gobierno Nacional Central de Colombia, 1980-2002" *Borradores de Economía*, No. 246. Bogotá, Banco de la República, junio.
- Salazar, Natalia y Diego Prada (2003), "Hay que recuperar la política fiscal" *Carta Financiera*. Bogotá, ANIF, No. 124, julio.
- Urrutia, Miguel y Cristina Fernández (2003), "Política monetaria expansiva en épocas de crisis: el caso colombiano en el siglo XX. ¿No se quiso o no se pudo ser contracíclico?". *Revista del Banco de la República*. Junio.
- Vélez, Carlos Eduardo (2004), Pobreza en Colombia: avances, retrocesos y nuevos retos, *Coyuntura Social*, esta edición.