

# La Política Económica del Gobierno<sup>1</sup> 1979 — 1980

*Eduardo Sarmiento*

## Política de Estabilización

Las condiciones inflacionarias de la economía colombiana eran satisfactorias a mediados de 1978. La tasa de crecimiento de los medios de pago, que llegó a 45% en 1977, se había reducido drástica y sistemáticamente hasta situarse en 25% en junio. Esta reducción de la oferta monetaria, en conjunto con la respuesta de la producción agrícola, se manifestó con gran eficacia sobre el nivel de precios. La tasa de crecimiento del índice de precios al consumidor obrero, luego de haber superado el nivel de 40%, se situaba en junio en 13%.

La tasa de inflación registrada en junio de 1978 no podía interpretarse como el fin de la inflación en Colombia. Era el resultado de un plan de estabilización que estaba dando sus frutos y que había que proseguir para consolidarlos. La tasa de crecimiento de los medios de pago se debía continuar reduciendo hasta situarse entre 18 y 20% a finales de 1978. Adicionalmente, era menester seguir unas políticas de tasa de cambio, tasas de interés y de salarios que consultaran con las nuevas condiciones inflacionarias. Nada de ello se hizo. La tasa de crecimiento de los medios de pago, en lugar de bajarse, se elevó hasta situarla en 30% a finales de diciembre. Las tasas de interés institucionales, que incluyen tanto las de los depósitos de ahorro como las de los fondos de fomento, que se habían reducido siguiendo la pauta de los precios, se subieron en el último semestre. El salario mínimo se elevó 42% en diciembre, cifra que prácticamente doblaba la tasa de inflación más el aumento de la productividad del año anterior. La tasa de devaluación se aceleró súbitamente y excedió la diferencia entre la inflación interna y externa. Estas acciones, completamente opuestas a lo que señalaba la evolución de la inflación, revirtieron rápidamente la tendencia de precios. La tasa de crecimiento del índice de precios se elevó a partir de los últimos meses del año y en el primer semestre de 1979 ya llegaba al 25%.

---

<sup>1</sup> Este artículo se presentó en la primera reunión del Foro Económico Nacional sobre "La Política Económica del Gobierno", que tuvo lugar el 10 de febrero de 1981.

La aparición de altas tasas de inflación llevó a las autoridades monetarias a emplear los controles selectivos que habían sido utilizados anteriormente. Se hicieron más estrictos los encajes, los depósitos de importación y los certificados de cambio. Como consecuencia, la tasa de crecimiento de los medios de pago declinó durante el primer semestre de 1979. Al mismo tiempo se dan pasos para poner en práctica la liberación del sistema financiero. Las tasas de interés de los papeles institucionales se continuaron elevando. En septiembre, se reglamentaron los títulos de participación dándole amplias funciones al Banco de la República para colocarlos de acuerdo con la tasa de interés del mercado, y se anunció que de esa fecha en adelante el control monetario recaería principalmente sobre las operaciones de mercado abierto y las tasas de interés. Se ponía así en práctica el principio de que la elevación de la tasa de interés reduce la oferta monetaria y ello la inflación. Es una política que resulta más de los libros de texto que del estudio de la economía colombiana.

La transición de la política monetaria selectiva a la de libertad financiera no pudo regularse satisfactoriamente. La oferta monetaria tuvo un comportamiento altamente inestable durante 1979. La tasa de crecimiento de los medios de pago se redujo de 30% a 20.5% entre diciembre y mayo, luego se elevó a 28% en octubre, para situarse en 24.4% en diciembre. Esta trayectoria de pare y siga le introdujo grandes desajustes al sistema económico. Los períodos de contracción fueron demasiado cortos para afectar la inflación y los períodos de expansión fueron suficientes para estimularla. Adicionalmente, se introdujeron fuerzas contradictorias en la actividad económica que explican los primeros síntomas de debilitamiento de la producción industrial.

En el momento en que se estaba gestando la política de control monetario fundamentada en la libertad financiera y en el manejo de las tasas de interés, se hicieron advertencias sobre las dificultades de una política de tales características<sup>2</sup>. Se decía que la elevación de las tasas de interés constituye un incentivo para traer crédito externo. También se señaló que las altas tasas de interés estimulan la sustitución de medios de pago por otros activos, debilitando el control de la variable monetaria sobre el cual existe mayor discrecionalidad. Pues bien, los estimativos sobre el comportamiento cambiario realizados a principios de 1979 indicaban que el superávit en cuenta corriente tendería a disminuir con respecto a los años anteriores. Los ingresos de café se esperaban similares a los del año anterior y los giros de importación debían aumentar significativamente a juzgar por la expansión de dichas importaciones en los años anteriores. La elevación de las tasas de interés varió notablemente estas proyecciones al provocar una entrada masiva de capital especulativo a través de los rubros de las exportaciones de servicios, de sobrefacturación de exportaciones menores que crecieron 47% y de demoras en los pagos de importaciones que crecieron 21%, no obstante que los registros de las mismas habían aumentado a una tasa promedio de 31% en los años anteriores. Se estima que estos dos factores explican 800 millones del superávit

<sup>2</sup> Eduardo Sarmiento Palacio. "Interpretación de la Política Monetaria en la Década del 70". Carta Financiera (ANIF), 1979. Abril-junio de 1979.

en cuenta corriente de US\$1.140 millones registrado en 1979. De otro lado, la elevación de la relación efectivo-depósito que tuvo lugar durante el año y la evolución de los activos altamente sustitutos de los depósitos en cuenta corriente constituyen una fuerte evidencia de un traslado masivo de medios de pago hacia otros activos de mayor rendimiento.

Algunos autores tratan de resaltar el esfuerzo monetario del gobierno en términos del aumento de las reservas y de la contracción efectuada a través de la elevación de la tasa de interés de los títulos de participación, bonos agroindustriales y títulos canjeables por certificados de cambio. No siempre se advierte, sin embargo, que el primero es un efecto paralelo del segundo. Si las tasas de interés no se hubieran elevado, seguramente las reservas no habrían subido tanto. Más bien la contracción se efectuó por conducto del presupuesto y de la política cafetera. Si bien los primeros pasos para poner en práctica la estrategia de expansión de los gastos de inversión contemplados en el PIN se dieron en 1979, cuando el gobierno contrató cuantiosos recursos externos e incrementó notablemente las apropiaciones presupuestales con relación a años anteriores, ello no se reflejó en gastos efectivos. La mayor parte de los desembolsos se congeló en el Banco de la República y un alto porcentaje de las apropiaciones no fue acordado. En balance, el presupuesto, aunque fue menos contraccionista que en el pasado, arrojó un superávit de caja significativo. Asimismo la política de regulación del precio interno del café redujo las necesidades financieras y permitió a las autoridades cafeteras no reintegrar una parte de las ventas externas.

La tasa de crecimiento de los medios de pago a finales de diciembre de 1979 era de 24.4%, cifra inferior a la registrada en la misma fecha del año anterior. El comportamiento global de la liquidez resulta difícil de determinar por el desplazamiento de depósitos que tuvo lugar durante el año. Lo cierto es que su posible efecto sobre la demanda agregada, al encontrarse ante una elevación de costos originados por el alza del salario mínimo, de las tasas de interés y de los combustibles, se manifestó más en la producción que en los precios. El índice de precios del consumidor obrero se elevó progresivamente a lo largo del año hasta llegar a 29.8% en diciembre.

Las dificultades introducidas por las altas tasas de interés llevaron a modificar la política cambiaria en 1980. Se siguió una política encaminada a devaluar a una tasa equivalente a la diferencia entre la tasa de interés interna y externa para frenar la entrada de capital de corto plazo, lo cual contribuyó prácticamente a corregir los fenómenos especulativos del año anterior. La sobrefacturación de exportaciones se redujo y los giros de importación se aceleraron rápidamente. El superávit cambiario en cuenta corriente registrado al final del año se explica por factores reales como el aumento de los reintegros de café y de las ventas de oro, y fue muy inferior en términos reales al registrado en años anteriores. La política salarial también se modificó. El ajuste del salario mínimo era consistente con el aumento de precios y de productividad del año anterior. En cambio, la implantación de la política de libertad financiera y de las tasas de interés prosiguió. Al principio del año se adoptaron modi-

ficaciones para prescindir del encaje como instrumento selectivo de control y sustituirlo por las operaciones de mercado abierto, y se dejó libre la tasa de interés de los certificados de depósito a término de los bancos y de las Corporaciones financieras. De otro lado, a lo largo del año se subieron las tasas de interés de los activos sujetos a tope (UPAC, depósitos de ahorro) para aproximarlas a la tasa de interés de los papeles liberados y de los títulos de participación. Este proceso de ajustes de las tasas de interés no deja de ser curioso. La tasa de interés de los títulos de participación se eleva para captar recursos que obviamente provienen de otros activos financieros, induciendo una elevación de los rendimientos de los activos libres y colocando los activos regulados ante una clara situación de desventaja. Más tarde, se procede a elevar los topes máximos de estos últimos con el propósito de hacerlos competitivos. Esto a su turno, empuja las tasas no reguladas y obliga a subir el rendimiento de los títulos de participación para mantener su capacidad de contracción. Es una carrera de las autoridades monetarias persiguiendo con los activos regulados las tasas de interés liberadas por ellos mismos.

Los errores en el control monetario que tuvieron lugar en 1979 se acentuaron en 1980. Durante los nueve primeros meses del año se efectuó una severa restricción monetaria que se tradujo en una fuerte caída de los medios de pago que se colocaron en 17.3% en septiembre. En esa fecha las tasas de interés bancarias alcanzaron niveles insospechados y la restricción del crédito acentuaba el debilitamiento de la actividad industrial.

A finales del tercer trimestre el gobierno modificó radicalmente la política de control monetario. De un lado, se bajaron los encajes, se redujo el potencial de contracción de los certificados de cambio y se ampliaron los cupos de redescuento. De otro lado, entró en todo su vigor el programa de obrar públicas del PIN, pero su ejecución no se realizó dentro del supuesto de reducir los gastos sociales. Los gastos de funcionamiento crecieron a un ritmo similar al de años anteriores y los de inversión a una tasa de 82%. Finalmente, se redujo el impuesto cafetero y se elevó el precio interno, lo cual obligó a las autoridades cafeteras a retirar los recursos congelados en el Banco de la República y a traer una buena parte de las divisas que no se habían reintegrado el año anterior. Estas decisiones, en conjunto, provocaron una enorme expansión monetaria que elevó rápidamente la tasa de crecimiento de los medios de pago en los últimos meses hasta situarse en diciembre en 28.1%. Las proporciones del viraje de la política se ilustran fácilmente. Los medios de pago aumentaron \$9.500 millones en los primeros nueve meses del año y \$39.000 millones en los últimos tres meses. Mientras que en el primer período crecieron a una tasa anual promedio de 4.5%, en el segundo lo hicieron a una tasa de 125%.

La tasa de crecimiento de los medios de pago registrada al final de 1980 es muy alta si se tiene en cuenta los desplazamientos de los depósitos que tuvieron lugar a lo largo del año. La oferta monetaria ampliada, definida como medios de pago, depósitos de ahorro de los bancos y UPAC, creció 47%, cifra que corresponde a uno de los guarismos más altos de los últimos años.

Las autoridades monetarias para evitar el desbordamiento del final del año se precipitaron a elevar la tasa de interés de los títulos de participación y ello empujó hacia arriba el resto de las tasas de interés. De esa manera se lograba simultáneamente una alta expansión de la oferta monetaria y las altas tasas de interés reales. Este resultado, que podría sorprender a muchos académicos, es una clara ilustración de que la elevación de las tasas de interés que ha venido afrontando el país ha sido inducida, en parte, por la elevación y la liberación de las tasas de los activos institucionales.

Una política con el grado de inestabilidad y con las contradicciones señaladas no podía dar buenos resultados. La tasa de inflación, si bien se redujo con relación a 1979, es muy superior a la registrada a finales de 1978 y una de las más altas de los últimos años. Así los esfuerzos del gobierno para estabilizar la economía no daban frutos positivos después de dos años de insistencia.

### Política de Producción

La política económica del gobierno está inspirada por el principio de libertad de mercado. En general, no contempla acciones directas para encauzar el desarrollo y acelerar el crecimiento de la industria y la agricultura. Se supone que las fuerzas del mercado conducen automáticamente el sistema económico a la situación más deseable. Sin embargo, la intervención del gobierno en el sector externo, en el gasto público y en la política monetaria tiene una enorme influencia indirecta sobre el sector privado.

La experiencia colombiana, y en general de América Latina, señala la existencia de una estrecha interrelación entre la política del sector externo y el desarrollo industrial y agrícola. El manejo de los instrumentos tradicionales del sector externo le da una gran discrecionalidad al Estado para influir en el desarrollo global de la economía. No es exagerado afirmar que la estructura industrial existente en el país es el resultado acumulado de las políticas comerciales y cambiarias del pasado. Pues bien, el gobierno, en lugar de ajustar tales políticas a la realidad del país, ha tratado de imponer un sistema de libertar externa dentro de un marco institucional adverso.

Los niveles de protección industrial se han reducido a partir de 1972, pero la estructura relativa de aranceles no ha variado mayormente. Al igual que en 1950, los aranceles más altos se encuentran en los bienes de consumo y en las materias primas, y los más bajos en los bienes de capital. Esta estructura arancelaria abrió oportunidades de expansión industrial al permitir la creación de nuevas industrias para atender el mercado de importaciones y facilitar su transformación en exportaciones en la medida en que se agotaba el mercado interno. Ha entrado, sin embargo, en un proceso de rendimiento decrecientes. Las exportaciones manufacturadas, que están representadas principalmente por las actividades creadas en la primera fase del proceso de sustitución de importaciones y que se caracterizan por altos requerimientos de mano de obra y bajos requerimientos tecnológicos, se han venido enfrentando a serias limitaciones de demanda en los mercados externos. La sustitución de importa-

ciones de bienes durables y materias primas ha entrado en una etapa de altos costos que hace muy difícil operar con los niveles de aranceles existentes. Es evidente, entonces, la necesidad de revisar la política comercial en dos direcciones. De una parte, es menester seguir una política selectiva encaminada a elevar la protección relativa de aquellos sectores que tienen posibilidades de expansión interna y externa, y que no están sujetos a altos costos de eficiencia, como sería el caso de ciertos bienes de capital. De otra parte, se requiere una acción del Estado encaminada a facilitar la transformación de industrias con mayores requisitos tecnológicos hacia la exportación. Hay que buscar un camino que permita proseguir la sustitución de importaciones y ampliar la gama de productos exportables. No está de más advertir que esta transformación sólo podrá lograrse mediante un proceso gradual que le dé señales al sector privado para ajustar sus planes de inversión a la nueva realidad del sector externo.

Es importante destacar que el problema actual no reside tanto en el nivel arancelario como en la estructura relativa de aranceles. El gobierno, sin embargo, impulsado por el criterio de libertad de mercado, le ha concedido importancia únicamente al primero. A principios de 1979 anunció una reducción significativa de los aranceles que originó la protesta de los gremios de producción, para, luego de dos meses de incertidumbre, terminar adoptando una serie de determinaciones inocuas que apenas redujeron el nivel de aranceles en dos puntos porcentuales. Luego de esta experiencia, la atención se ha concentrado en el manejo administrativo de la licencia previa dentro de un esquema un tanto desordenado. En unos momentos se autorizan importaciones cuantiosas y en otros se suspenden. Recientemente se ha procedido a liberar un número importante de artículos sin ningún impacto real, pues la mayoría de ellos no son producidos internamente. Es claro, entonces, que los esfuerzos de la política comercial se han orientado más para crear la imagen de libertad comercial que para lograr un cambio real en la estructura arancelaria. Adicionalmente, el contrabando se ha venido incrementando de una manera que sólo puede explicarse por un debilitamiento de los instrumentos de control y vigilancia. Lo cierto es que muchos de los sectores de la confección y de la metalmecánica se han visto sujetos a una competencia desigual con los productos importados que ha desplazado la producción nacional y el empleo.

La política económica tampoco ha suministrado un escenario favorable para explotar las posibilidades de expansión que el sector externo le ofrece al sector agrícola. Varios productos agrícolas se han visto abocados a un estancamiento de la productividad que no es independiente del debilitamiento de la investigación agrícola en materia de semillas y fertilizantes. Además, la elevación de costos internos ha sido en muchos casos superior a la de los precios externos más la devaluación. De esa manera productos que antes podían competir en los mercados internacionales, hoy ya no lo pueden hacer. Como consecuencia, las exportaciones agrícolas no han logrado mayor dinamismo y las importaciones de alimentos han venido creciendo sistemáticamente.

La estrategia de expansión de las obras públicas es una de las políticas más explícitas del gobierno. Los efectos de dicha política fueron analizados en dos

artículos previos de este autor<sup>3</sup>. En esta oportunidad no entraré en detalles. Me limito a repetir que la inversión pública en vías de transporte y comunicaciones no tiene una capacidad de liderazgo en el desarrollo actual del país, y que un incremento masivo de ella no arrastra el resto de sectores económicos como se supone en el Plan de Desarrollo. Por el contrario, implica una reducción de los recursos disponibles para la agricultura y la industria que sí tienen la capacidad de liderazgo. El resultado final, sostenía en esos artículos, sería una menor tasa de crecimiento y una menor expansión del empleo.

La información del último año, que es desde luego muy corta para evaluar el impacto de una estrategia de desarrollo, no contradice las apreciaciones anteriores. Al mismo tiempo que la inversión pública creció al 82%, el PIB experimentó una de las tasas de crecimiento más bajas de la historia del país.

No menos importante ha sido el efecto de la política monetaria sobre las tasas de interés y el de éstas sobre la actividad económica. Hemos visto que la ejecución de la política de regulación monetaria dentro de un esquema de libertad financiera condujo a una elevación significativa de la tasa de interés. No es un resultado extraño. Antes de la implantación de dicha política se advirtió que en un mercado de capitales segmentado, sujeto a elementos monopolistas y caracterizado por una deficiencia estructural entre el ahorro y la inversión, las tasas de interés no son determinadas exclusivamente por el crédito<sup>4</sup>. La sola liberación de ellas conduce a su elevación que desde luego se acentúa en la medida en que se reduce el volumen disponible de préstamos. Los riesgos de montar una economía sobre una tasa de interés real de 20% también se señalaron y sólo recibieron respuestas simplistas. La elevación de la tasa de interés y la relajación de los mecanismos de crédito selectivo conducen inevitablemente a un desplazamiento de recursos de la inversión empresarial hacia las actividades especulativas. En el corto plazo determina una elevación de los gastos financieros que son un factor importante de costos en actividades altamente dependientes de capital de trabajo como la construcción. En el largo plazo lleva inevitablemente a una reducción del salario real y de la participación del trabajo en el ingreso nacional, introduciendo conflictos que tienden a obstaculizar el proceso productivo. Es, entonces, apenas natural que el proceso de elevación de las tasas de interés reales haya precedido el proceso de debilitamiento de la producción.

El esquema anterior no favorecía ciertamente la expansión de la producción. Sus primeros efectos se manifestaron a finales del primer semestre de 1979 cuando se presentó una caída del ritmo de producción industrial. No era, sin embargo, un fenómeno generalizado a todas las actividades económicas. Se concentraba principalmente en el sector textil y en algunas empresas del Estado. Luego, con el trascurso del tiempo los fenómenos recesivos se difundie-

<sup>3</sup> Eduardo Sarmiento Palacio, "Evolución y Perspectivas del Modelo Colombiano de Industrialización". Capítulo IV. En *Carta Metalúrgica*, diciembre 1980.  
Eduardo Sarmiento Palacio "Las Políticas Macroeconómicas del PIN". Publicación de Universidad de los Andes.

<sup>4</sup> "La Política Monetaria...", Op. Cit.

ron sobre toda la economía y se manifestaron en forma más intensa. La tasa de crecimiento industrial, que era de 8.5% en 1978, bajó a 4.6% en 1979 y a 2.5% en octubre de 1980. En esta última fecha, 8 de los 20 sectores económicos mostraban reducciones absolutas en la producción con relación a la misma fecha del año anterior y la mayoría crecía por debajo del promedio histórico.

La baja producción industrial y el modesto desenvolvimiento de la agricultura han debilitado la economía en su conjunto. La tasa de crecimiento económico fue de 4.8% en 1979 y, según estimativos preliminares, estará alrededor de 3.5% en 1980. El desempleo ha venido aumentando progresivamente en los últimos dos años.

## Resultados

La programación y ejecución monetaria han dado lugar a fuertes oscilaciones de los medios de pago que le han introducido elementos inciertos al sistema económico. No han tenido la persistencia requerida para reducir las presiones inflacionarias en forma continuada. La política monetaria no ha sido coordinada adecuadamente con el resto de políticas económicas. La reducción de la tasa de crecimiento de los medios de pago que tuvo lugar durante el primer semestre de 1979 no era consistente con el incremento del salario mínimo efectuado al principio de dicho año y se manifestó en una reducción de la demanda agregada que afectó más a la producción que a los precios. La elevación de las tasas de interés decretada en el segundo semestre del mismo año no guardaba ninguna relación con la tasa de interés externa y la tasa de devaluación, y provocó una entrada masiva de capital especulativo. Las metas de expansión monetaria del gobierno para 1980 no eran compatibles con un crecimiento de la inversión pública de 82%. No menos grave ha sido el error conceptual de implantar una política monetaria regulada por el nivel de tasas de interés y por la libertad financiera. La elevación de las tasas de interés provocada por tal intento ha debilitado el control de la oferta monetaria. En suma, la política monetaria seguida por el gobierno no ha logrado estabilizar la economía en niveles aceptables. Así lo atestiguan los guarismos registrados en los últimos dos años. El índice de precios del consumidor obrero creció 29.8% en 1979 y 26.5% en 1980, cifras que exceden en más de 100% el índice registrado en el tercer trimestre de 1978. Más aún, la tasa de inflación de 1979 sólo fue excedida una vez en los últimos 30 años y la de 1980 cinco veces. No hay en la historia registrada del país dos años consecutivos que muestren tasas de inflación superiores a las de 1979 y 1980 en conjunto.

La política monetaria no sólo no ha logrado sus objetivos estabilizadores, sino que ha afectado negativamente la actividad económica. La trayectoria oscilante de los medios de pago le ha introducido fuerzas contradictorias al sistema económico. Las altas tasas de interés han constituido un freno a la expansión productiva. La política comercial y la política fiscal también han restringido el desenvolvimiento normal de la producción. La primera no ha facilitado la expansión industrial y ha permitido la entrada de artículos extranjeros que han desplazado la producción doméstica. La segunda ha drenado re-



cursos de la agricultura y de la industria que son los sectores de mayor potencial de expansión de la economía. La suma de estas circunstancias ha llevado a la economía a un estado de estancamiento que se ilustra con unas pocas cifras: La industria creció 4.6% en 1979 y, al parecer, no llegará a 2.5% en 1980, cifras inferiores en 40% y 70% a la de 1978 y unas de las más bajas de los últimos 20 años. El PIB creció 4.8% en 1979 y se estima que estará alrededor de 3.5% en 1980, cifras ampliamente inferiores al crecimiento de 8.9 registrado en 1978. La tasa de crecimiento de 1980 sólo es comparable a las registradas en las épocas de crisis cambiarias.

La economía colombiana ha atravesado épocas de alta inflación y de baja actividad económica. Nunca antes los dos efectos se habían presentado simultáneamente en las magnitudes anotadas, La explicación de este funcionamiento contradictorio del sistema económico se encuentra en la política general del gobierno que introdujo factores de incertidumbre, de costos y de demanda que no facilitaban el descenso de los precios y constituyeron un desestímulo a la producción.

El comportamiento de la economía en 1980 se ha tratado de justificar sobre la base de que la inflación y el bajo crecimiento son fenómenos mundiales. Algunas cifras generales permiten situar el país dentro del contexto de la economía mundial. La tasa de crecimiento promedio de Latinoamérica, según cálculos de la CEPAL, fue de 5.4% y la de los países en vía de desarrollo, según cálculos de la UNCTAD, fue de 5.0%. De donde se deduce que el crecimiento económico de Colombia en 1980 no se compara favorablemente con el de países que atraviesan condiciones similares. La comparación de los índices de precios no es más alentadora. No es fácil encontrar trece naciones en el mundo que hayan tenido en 1980 tasas de inflación superiores a la colombiana.

El intento de explicar el comportamiento insatisfactorio de la economía por factores distintos a la política del gobierno ha llevado a argumentar que el país ha llegado a un punto en que no puede sostener los niveles de crecimiento del pasado. Es una excusa poco convincente, que expresada por el gobierno sí puede crear un ambiente de expectativas que afecta negativamente los planes de inversión y el aprovechamiento de las posibilidades del país. El crecimiento económico no es un fenómeno que aparece en unos momentos del tiempo y desaparece en otros. Es un resultado que los pueblos forjan con sus recursos humanos, con su ahorro y con su capacidad para aprovechar las ventajas provenientes del intercambio internacional. No se puede afirmar que los recursos humanos constituyen un freno al crecimiento. La fuerza de trabajo crecerá 3.7% en la presente década, el 10% de la fuerza de trabajo está desempleada y el esfuerzo educativo que el país realizó en la década del 70 ha elevado su productividad más allá de las posibilidades tecnológicas del país. Tampoco puede sostenerse que las condiciones de ahorro de la economía se modificarán en los próximos años. Los niveles de ahorro del país, siempre que sean orientados adecuadamente, son suficientes para mantener un crecimiento industrial y agrícola superior al promedio de los últimos años.

La única restricción que puede tener alguna validez es la del sector externo, pero sólo después de varios años. Ciertamente, el café, a menos de que se presenten fenómenos imprevistos en el Brasil, entrará en el ciclo de precios bajos durante la década, y las importaciones de crudo y gasolina le significarán al país una erogación importante de divisas. Sin embargo, en el campo de la explotación de minerales se han hecho esfuerzos importantes y en ello ha contribuido positivamente la política de la presente administración. Los proyectos de carbón, gas y níquel han venido progresando, y su producto permitirá compensar parte de las divisas destinadas a la compra de petróleo. La política de precios de petróleo ha estimulado la explotación del mismo, de tal suerte que la producción de crudo, luego de haber declinado durante los últimos 10 años, se mantuvo constante en 1980.

De todas maneras es casi inevitable que el país se enfrente en los años venideros a un déficit en la cuenta corriente. Este déficit no significará en los próximos cuatro años una restricción de las importaciones, porque podrá subsanarse con las reservas internacionales que se han venido acumulando. Dentro de un período más largo todo depende del esfuerzo que el país realice en materia comercial. La experiencia de la década del 70 muestra que el país está en condiciones de aumentar las exportaciones de manufacturas. Las características y la participación de las exportaciones agrícolas en los mercados mundiales suministran las bases necesarias para expandir las ventas al exterior. El proceso de sustitución de importaciones no está agotado, sino, por el contrario, es posible continuarlo sin altos costos de eficiencia. El país está, entonces, en condiciones de modificar la tendencia de la balanza en cuenta corriente expandiendo las exportaciones diferentes al café y reduciendo las necesidades de importación. Es una tarea difícil que requiere ante todo una estructura productiva dinámica y ella se ha venido debilitando. El país no podrá hacer el esfuerzo necesario para afrontar las dificultades futuras del sector externo con los ritmos de crecimiento industrial y agrícola de los últimos dos años. No es cierto entonces que el bajo nivel de actividad de la economía colombiana sea el resultado de un agotamiento de las posibilidades de crecimiento del país. Es más bien esta baja actividad económica la que no suministra las condiciones requeridas para vencer los obstáculos que siempre se oponen al desarrollo económico.

La incapacidad de la política del gobierno para contener la inflación no es un argumento para dejar de utilizar la política monetaria para regular la demanda agregada y la inflación. La experiencia muestra que la aceleración de los precios ha sido antecedida por una aceleración de la oferta monetaria, y también que no es posible mantener la estabilidad sin un control adecuado del dinero. Pero no todas las políticas tienen las mismas repercusiones. La política, que el gobierno ha querido implantar, de controlar los agregados monetarios dentro de un esquema de libertad financiera y sin reparar en el nivel de tasas de interés, es autodestructiva. Implica la conformación de altas tasas de interés que reducen la efectividad de la política monetaria sobre la demanda agregada, desestiman la producción e introducen serios desequilibrios entre las rentas del capital y el trabajo. La oferta monetaria y las tasas de interés deben ser controladas, simultáneamente, dentro de márgenes razonables. Esto no es imposible. Puede lograrse operando coordinadamente sobre los instru-

mentos monetarios y el gasto público y aplicando una intervención adecuada sobre las tasas de interés institucionales líderes. El control monetario tampoco puede dejar la distribución del crédito a la libre orientación de las tasas de interés y del mercado. La repercusión de las medidas monetarias depende de los sectores que las perciben más directamente y de su respuesta a ellas. En general, los efectos paralelos de la restricción del crédito sobre la producción son tanto menores cuanto más recaiga en los bienes durables que en la inversión y el capital de trabajo. Por ello el crédito dirigido es uno de los medios disponibles para evitar el posible impacto recesivo de una política de control de la demanda agregada. No puede ignorarse, además, que las políticas fiscal y monetaria son sólo parte de los instrumentos de un plan de estabilización. También juegan un papel crítico la política de ingresos y la política cambiaria. Las metas de expansión monetaria deben ser consistentes con los ajustes de salarios y la tasa de cambio. No menos importante es la trayectoria de los agregados monetarios a lo largo del tiempo. Las políticas de pare y siga introducen innecesariamente fuerzas contrarias en el sistema económico que dificultan la reducción de los precios y obstaculizan el normal desarrollo de la producción.