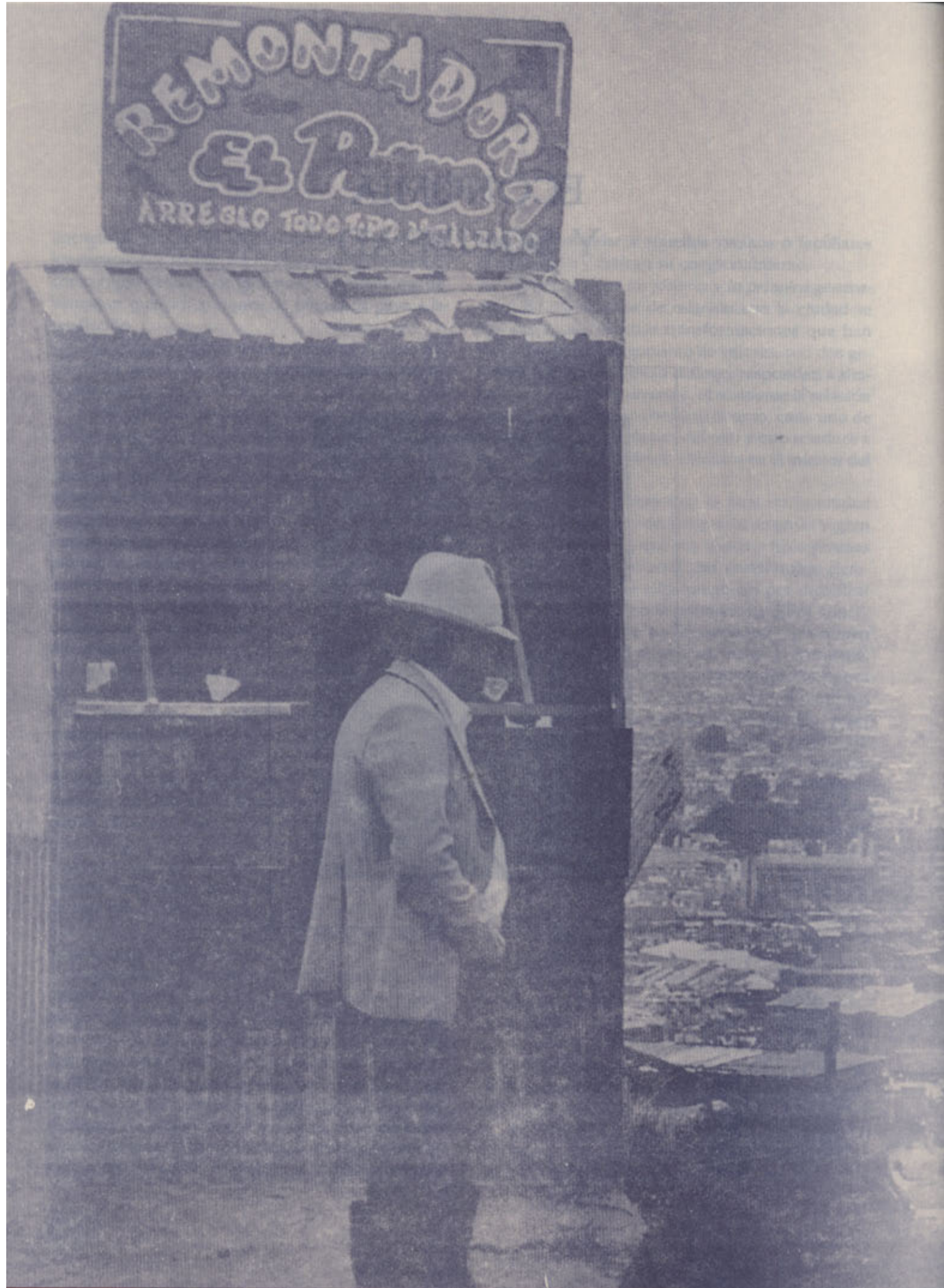
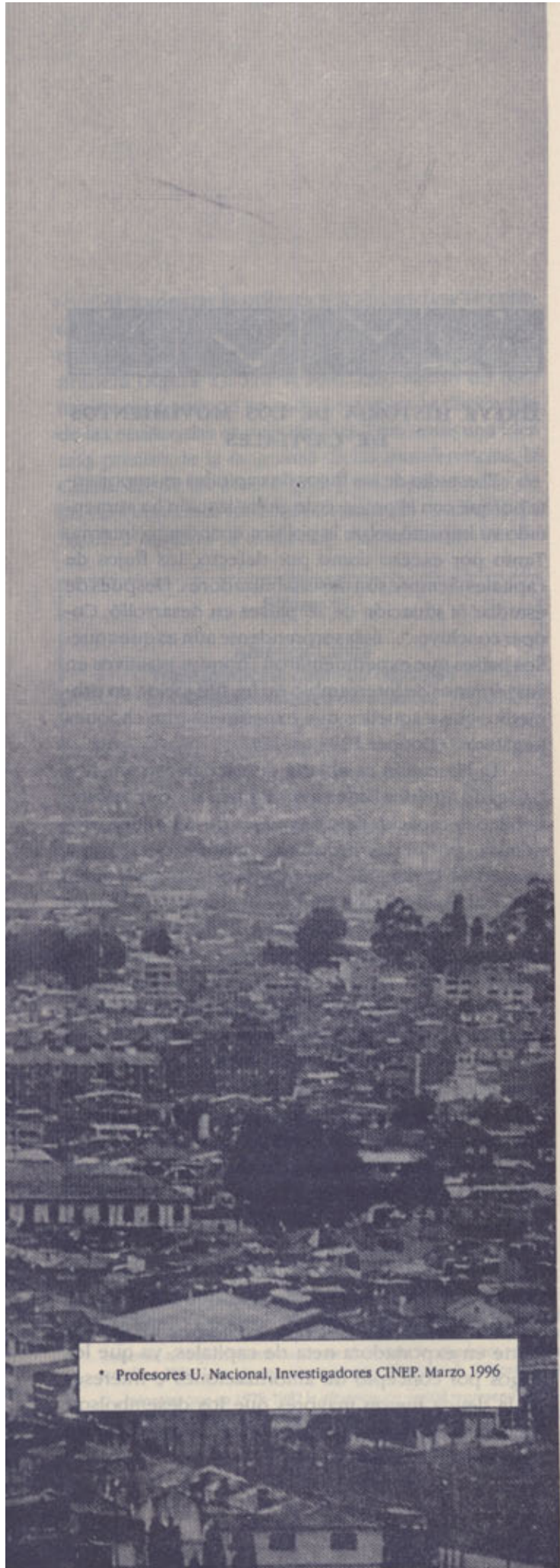


ECONOMIA Y SOCIEDAD







ESTABILIDAD MACROECONOMICA, EMPLEO E INGRESOS

CONSUELO CORREDOR M.
JORGE IVÁN GONZÁLEZ B.*

* Profesores U. Nacional, Investigadores CINEP. Marzo 1996

*"El flujo de capitales
no es bueno ni malo per-se.
Depende de si contribuyen a
consolidar la actividad productiva
o si nutren las actividades
especulativas."*

INTRODUCCIÓN



a dinámica de los desequilibrios macroeconómicos incide en la inversión, el empleo, los salarios y el nivel de pobreza. No obstante, esta verdad, que parece de Perogrullo, es muy difícil de demostrar. Las interacciones y las causalidades que se presentan entre los distintos fenómenos no siempre pueden discernirse con claridad. Las alternativas lógicas son múltiples y, además, las secuencias temporales son de muy diversa naturaleza.

De acuerdo con la teoría convencional, la afluencia de capitales internacionales se traduce en una revaluación del peso y en un déficit de la balanza comercial, porque las importaciones aumentan y las exportaciones disminuyen. El desbalance comercial suele estar acompañado de un déficit del sector público porque el gobierno también aumenta gastos. Aunque en la realidad estas son las tendencias que predominan, los libros de texto no nos dicen nada sobre la forma como dichas relaciones macro inciden en el bienestar de las personas. La teoría económica no se pregunta, de manera sistemática, por el impacto que tienen los movimientos macroeconómicos en la distribución del ingreso, la pobreza y el nivel de vida.

En estas páginas se hace un intento por hacer explícitos los vínculos que existen entre los movimientos macro y algunas de las variables que repercuten en la pobreza, como el empleo y el ingreso. Si se trata de lograr un desarrollo integral que tenga como objetivo la búsqueda de la equidad, la generación de empleo es una necesidad ineludible, pues es la principal fuente de ingresos para la gran mayoría de la población. Los elevados costos sociales de los procesos de ajuste y reestructuración, realizados en América Latina desde mediados de los años ochenta, obligan a hacer un replanteamiento de la política económica y social, que tenga en cuenta los requerimientos internacionales y nacionales derivados del nuevo orden económico, fundamentado en la internacionalización y apertura de las economías.



BREVE HISTORIA DE LOS MOVIMIENTOS DE CAPITALES

El estudio de los flujos de capitales es importante porque con el proceso de globalización ha aumentado su impacto sobre la política económica interna. Tanto por exceso como por defecto, los flujos de capitales siempre son desestabilizadores. Después de estudiar la situación de 18 países en desarrollo, Cooper concluye: "... más sorprendente aún es que aquellos países que experimentaron choques positivos en sus términos de intercambio no les fue mejor, en promedio, que a aquellos que experimentaron choques negativos" (Cooper 1994, p. 22).

La liberación cambiaria que acogieron muchos países de América Latina a comienzos de los noventa, debilitó la capacidad de respuesta de la política económica, ya que las decisiones internas quedaron a merced de la dinámica monetaria y financiera internacional. La liberación agudizó el efecto perturbador de los capitales internacionales. El manejo de estos capitales es complejo porque los "efectos perturbadores" son una combinación de aspectos positivos y negativos. Los gobiernos deben buscar los instrumentos que les permitan aprovechar al máximo las ventajas y minimizar las desventajas. Por ejemplo, a principios de los noventa, Chile optó por ponerle talanquera a la entrada de capitales, con el fin de tener un mayor control sobre la política económica interna¹.

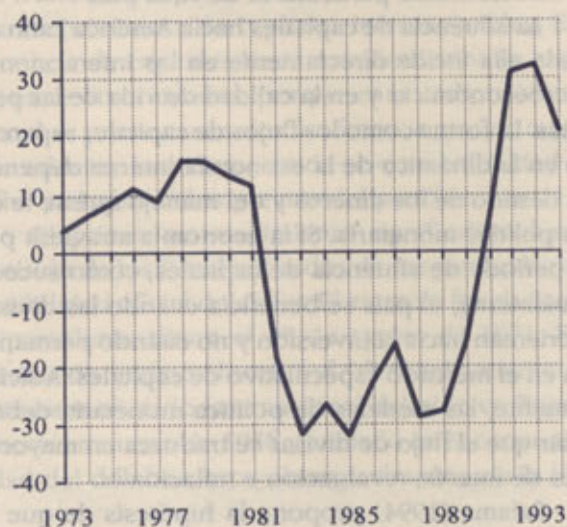
La historia de los flujos de capital desde y hacia América Latina presenta variaciones significativas. En el período 1973-1994 se observan tres etapas (figura 1 y cuadro 1). La primera, caracterizada por la entrada de capitales, termina en 1981/82 con la crisis de la deuda. Durante la segunda fase, que cubre la mayor parte de los años ochenta, América Latina se convierte en exportadora neta de capitales, ya que los pagos por concepto de amortizaciones e intereses de la deuda fueron mayores que los desembolsos. En la tercera etapa, años noventa, los capitales han regresado a América Latina.

Al comparar la primera y la tercera fase se constata que, en términos absolutos, la afluencia de capitales ha sido más intensa en la última fase que en la primera (figura 1). Por sí sólo, este hecho no dice mayor cosa porque en cada coyuntura la dimensión de las economías es muy distinta. Para tener una idea más precisa de la magnitud de las transferencias, la CEPAL divide las transferencias netas por el valor de las exportaciones (tercera columna del cuadro 1). La figura 2 muestra la evolución de este indicador. Su

crecimiento promedio anual fue del 17% en la primera etapa y del 13% en la tercera. Si se tiene en cuenta que el ritmo de aumento de las exportaciones durante la primera etapa triplicó al de los años noventa, resulta claro que las transferencias netas de capitales fueron relativamente mayores en la primera etapa que en la última. Los recursos que han llegado a la región durante estos últimos años, aunque son importantes, no han alcanzado dimensiones extraordinarias².

Figura 1

América Latina
Transferencias netas de capitales
Miles de millones de dólares

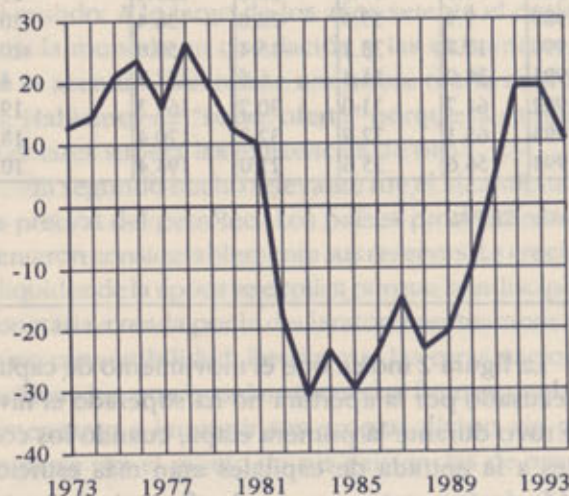


Los datos corresponden a la tercera columna del cuadro 1.

Fuente: CEPAL

Figura 2

América Latina
Relación porcentual entre las transferencias
netas de capitales y las exportaciones (%)



Los datos corresponden a la última columna del cuadro 1.

Fuente: CEPAL

- 1 A principios de los noventa Chile impuso una serie de restricciones a la entrada de capitales. La liberación cambiaria de Chile ha sido menor que la colombiana y esto marca una diferencia importante entre los dos países. "[En Chile]... en junio de 1991 y como reacción al importante ingreso de capitales, se establece un impuesto de timbres y estampillas y un encaje del 20% a los créditos externos de corto plazo... A comienzos de 1992 se extiende el requerimiento de encaje al caso de los depósitos en moneda extranjera de los bancos comerciales, mientras que a mediados de 1992 se amplía a 30% el encaje antes mencionado" (Budnevich, Cifuentes 1994, p. 153).
- 2 "... mientras que en 1978-1982 la afluencia de capital representó el 7% del PIB en ese momento, en 1991 es del orden del 4% del PIB correspondiente a ese año. La diferencia probablemente sería menor si se tuvieran en cuenta los cambios registrados en la fuga de capital" (Calvo, Leiderman, Reinhart 1993, p. 46).

Cuadro 1

América Latina y el Caribe
Ingreso neto de capitales y transferencias
Miles de millones de dólares y porcentajes

	Ingres Netos Capit	Pagos Netos Util, inter.	Transf Netas Capit	Export Bienes Servic	Transf/ Export %
	1	2	3=1-2	4	5=3/4
1973	7.9	4.2	3.7	28.9	12.8
1974	11.4	5.0	6.4	43.6	14.7
1975	14.3	5.6	8.7	41.1	21.2
1976	17.9	6.8	11.1	47.3	23.5
1977	17.2	8.2	9.0	55.9	16.1
1978	26.2	10.2	16.0	61.3	26.1
1979	29.1	13.6	15.5	82.0	18.9
1980	32.0	18.9	13.1	104.9	12.5
1981	39.8	28.5	11.3	113.2	10.0
1982	20.1	38.8	-18.7	102.9	-18.2
1983	2.9	34.5	-31.6	102.4	-30.9
1984	10.4	37.2	-26.8	113.6	-23.6
1985	3.1	35.3	-32.2	108.6	-29.7
1986	9.9	32.4	-22.5	94.8	-23.7
1987	15.1	31.3	-16.2	108.0	-15.0
1988	5.5	34.3	-28.8	123.1	-23.4
1989	9.9	37.9	-28.0	136.4	-20.5
1990	17.7	33.1	-15.4	150.6	-10.2
1991	38.0	31.4	6.6	151.3	4.4
1992	61.7	31.0	30.7	161.3	19.0
1993	65.1	32.9	32.2	170.4	18.9
1994	56.6	35.6	21.0	194.4	10.8

Fuente: CEPAL

La figura 2 indica que el movimiento de capitales causado por la apertura no ha superado el nivel que tuvo durante la primera etapa, cuando los controles a la entrada de capitales eran más estrictos. Podría decirse, entonces, que la afluencia de capitales de los años noventa no se explica solamente por la liberación del mercado de capitales. En los años setenta, el control de cambios no fue una cortapisa al flujo de capitales³. Quizás porque, en la práctica, el control no fue tan estricto. La figura 2 también podría estar mostrando que el efecto de atracción que ejerció la liberación cambiaria no fue tan determinante como lo proclaman los gobiernos.

Es interesante diferenciar dos aspectos de la liberación cambiaria: su capacidad de atracción y su incidencia en el debilitamiento de la autonomía de la política económica interna. Al respecto, proponemos

esta hipótesis: mientras que la liberación cambiaria golpeó duramente la autonomía de la política económica, su capacidad de atracción de los capitales internacionales ha sido muy modesta⁴. La liberación ha dificultado el cumplimiento de los propósitos de la política económica doméstica, sin que haya sido el principal determinante de la afluencia de capitales.

No es fácil precisar las razones por las cuales se producen estos movimientos. Las causas de índole nacional se conjugan con las de origen internacional. Hay un hecho muy significativo: no obstante las diferencias que se presentan en la política económica de los gobiernos de América Latina, ningún país de la región ha podido sustraerse al impacto de los grandes movimientos de capital. El efecto final de las fluctuaciones del sector externo ha dependido de las características particulares de cada país⁵.

La afluencia de capitales hacia América Latina y desde ella incide directamente en las interacciones macroeconómicas y en la calidad de vida de las personas. La forma como los flujos de capitales repercuten en la dinámica de la economía interna depende del destino de los dineros y del manejo que se le dé a la política monetaria. Si la economía atraviesa por un período de afluencia de capitales, como sucede actualmente, el país se beneficia cuando las divisas se orientan hacia la inversión y no cuando permanecen en el mercado especulativo de capitales. Adicionalmente, las medidas de política monetaria deben evitar que el flujo de divisas se traduzca en mayores tasas de interés, revaluación e inflación.

Salama (1994) propone la hipótesis de que la "financiarización" lleva a la desindustrialización, a la conformación de procesos novedosos de generación de plusvalía absoluta y a una agudización de la concentración del ingreso. La "financiarización" se presenta cuando se generaliza la especulación financiera y el ahorro improductivo desplaza el ahorro productivo. En tales circunstancias, los activos físicos ceden terreno frente a la creciente participación de los activos financieros en el portafolio de las empresas. Salama considera que, en términos generales, este diagnóstico es válido para América Latina. La "financiarización" se intensificó en la última etapa

Figura 3
Evolución de los términos del intercambio de
bienes (1975 = 100)

Total América Latina (Tol) y países de
sudamericanos no exportadores de petróleo
(Tnd)



Porcentaje del PIB

con la afluencia de capitales. La hipótesis de Salama tiene la ventaja de que vincula la dinámica financiera con la actividad productiva y con la calidad de vida de las personas. La especulación financiera, además de que genera desequilibrios macroeconómicos, tiene enormes costos sociales.



AFLUENCIA DE CAPITALES (1973-1981/82)

La primera etapa, caracterizada por la entrada de capitales, termina en 1982 con la crisis de la deuda. Durante este período América Latina se convirtió en receptora neta de capitales internacionales. Esta afluencia de capitales hacia América Latina se explica, entre otras razones, porque en el campo internacional se presentaron dos fenómenos que no tenían precedentes: la declaración de no-convertibilidad del dólar y el alza de los precios del petróleo.

El primer acontecimiento significativo fue la decisión de los Estados Unidos de suspender la convertibilidad oficial del dólar. El anuncio fue dado por el presidente Nixon el 15 de agosto de 1971. Esta resolución unilateral causó el "derrumbamiento del sistema monetario internacional definido en Bretton Woods en marzo de 1946 y anclado en la convertibilidad del dólar en oro y, marginalmente, de la libra

en dólar" (Triffin 1989, p. 2). Como a partir de ese momento la emisión de dólares no tenía que estar respaldada por las existencias de oro, el gobierno norteamericano quedaba en libertad de imprimir la cantidad de dólares que juzgase necesario para resolver sus problemas internos. El exceso de dólares fue asimilado por los demás países porque en aquellos momentos el dólar era la principal divisa internacional. Al desvincular la emisión de moneda de las existencias de oro, los Estados Unidos sentaron un peligroso precedente para el funcionamiento del sistema monetario internacional: en adelante la creación de moneda no necesariamente tenía que estar anclada en la producción real que, finalmente, se expresaba en existencias de oro⁶. Un país poderoso política y militarmente, como los Estados Unidos, podía imponer sus condiciones monetarias al resto del mundo. A lo largo de los años setenta el desfase entre la moneda en circulación y las existencias de oro se acentuó, creándose una sobre oferta de dólares. Hablamos de "sobre oferta" porque la cantidad de dólares supera las existencias de oro.

El segundo hecho relevante fue el alza súbita de los precios del petróleo. Los países productores aumentaron considerablemente sus reservas. La creciente liquidez de la época se explica porque la indisciplina monetaria, creada por la declaratoria norteamericana de no convertibilidad, llevó a que las otras naciones occidentales que poseían monedas fuertes también comenzaran a imprimir sus propias divisas sin preocuparse por el monto de sus existencias de oro.

3 Antes de la liberación cambiaria de comienzos del noventa, el decreto 444 de 1967 era el instrumento del control de cambios. Herrera también piensa que el control de cambio no constituyó un freno efectivo a la entrada de capitales. "Los resultados obtenidos en este trabajo indican que, a pesar de la existencia del control de cambios en el período 1970-1990, la economía colombiana estuvo sujeta a flujos de capital especulativo, y éste responde a diferencias entre las rentabilidades de activos domésticos y externos. Estos flujos, por su magnitud, fueron especialmente importantes en el período 1977-1980 y en 1990" (Herrera 1993, p. 180). Más adelante concluye: "Se demostró que, en la práctica, los flujos de capital especulativo no son despreciables a pesar de la existencia del control de cambios" (Herrera 1993, p. 181).

4 Como lo explicaremos más adelante, Calvo, Leiderman y Reinhart (1992), Herrera (1993) explican la afluencia de capitales por razones diferentes a la decisión normativa e institucional de la liberación, como las diferencias de rentabilidades, el comportamiento de las tasas de interés, etc. Es indudable que la liberación ha facilitado el proceso. Pero lo que no debe olvidarse es que las causas determinantes van más allá de la norma.

5 Al analizar lo sucedido en los últimos años, Calvo, Leiderman y Reinhart encuentran que "... las grandes entradas de capitales con frecuencia están acompañadas de presiones inflacionarias, apreciación del tipo de cambio real y deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos" (Calvo, Leiderman y Reinhart 1992, p. 1). Garay (1993) describe los diversos escenarios que se presentan dependiendo de la manera como la política económica interna responde a la entrada de capitales.

6 Brunhoff (1976) hace un excelente análisis de los problemas causados por esta separación entre lo "monetario" y lo "real". Véase también Aglietta (1978, 1979).



Los gobiernos latinoamericanos no resistieron la tentación del dinero barato. Quisieron sacar provecho del descenso de la tasa de interés que tuvo lugar en el mercado internacional entre 1970 y 1975 (cuadro 2). Los créditos baratos hacían pensar que el endeudamiento era un buen negocio en el mediano plazo. Los países productores de petróleo también cayeron en la trampa. El 92% de la deuda latinoamericana estaba concentrada en seis países (México, Brasil, Argentina, Venezuela, Chile y Perú), de los cuales Brasil era el único importador neto de petróleo⁷.

Una vez contratados los créditos se presentaron diversos hechos que dificultaron el pago: el aumento de las tasas de interés, la caída de los términos del intercambio y la política proteccionista de los países del Norte.

Más temprano que tarde las tasas de interés comenzaron a subir. A principios de la década de los ochenta habían más que duplicado el nivel que tenían a mediados de los setenta. Tal y como se aprecia en el cuadro 2, entre 1975 y 1981 la Libor pasó de 6.90% a 16.78% y la Prime Rate aumentó de 7.86% a 18.86%. Como el ritmo de crecimiento de las tasas de interés superó el de la economía, el servicio de la deuda fue cada vez más oneroso.

La situación de la deuda se agravó con el deterioro de los términos del intercambio de los productos exportados por los países latinoamericanos (Grilli, Cheng 1988, CEPAL 1995). Como se observa en la figura 3, los términos del intercambio se han empeo-

rado desde 1972. Esto significa que ha habido una disminución del precio de los productos exportados por América Latina. La caída ha sido más drástica para los países no exportadores de petróleo.

A pesar del discurso a favor del libre cambio, los países industrializados mantuvieron una política proteccionista muy fuerte⁸.



SALIDA DE CAPITALES (1983 -1990/91)

En vista de que los principales deudores de América Latina tenían problemas para pagar la deuda, en 1982 la banca internacional decidió suspender los créditos nuevos a los países de la región y el Fondo Monetario Internacional dio comienzo a los "programas de ajuste"⁹.

Gracias a las bonanzas de café y marihuana, la situación de Colombia no era tan crítica como la de muchos otros países de la región y no tuvo que recurrir a un programa formal de "stand-by" con el Fondo Monetario Internacional¹⁰.

En 1983, la deuda total de América Latina era de 318.145 millones de dólares, más o menos la mitad de la deuda internacional total. La relación entre el saldo de la deuda externa y las exportaciones de bienes y servicios pasó de 253 % en 1978 a 416% en 1986¹¹. Después del cierre de los créditos el saldo total de la deuda continuó aumentando porque el servicio de la deuda (amortizaciones e intereses) no era suficiente para compensar el mayor valor que resulta de los intereses.

Los programas de ajuste buscaban, ante todo, el equilibrio de los agregados macroeconómicos: saldo comercial (exportaciones e importaciones), balanza del

Cuadro 2

Evolución de las tasas de interés. Medias anuales

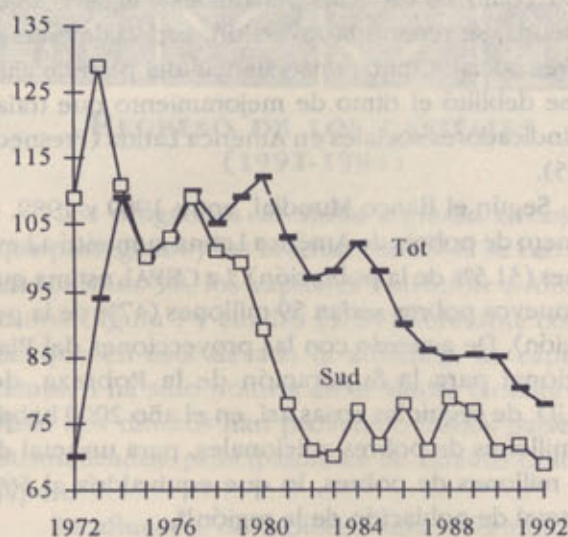
Tasa	1970	1975	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Libor	8.3	6.9	8.8	12.1	14.1	16.7	13.1	10.2	11.4
Prime Rate	7.9	7.8	9.0	12.6	15.1	18.8	14.8	11.0	13.0

Fuente: Junta del Acuerdo de Cartagena (1984, p. 123)

Figura 3

Evolución de los términos del intercambio de bienes (1975 = 100).

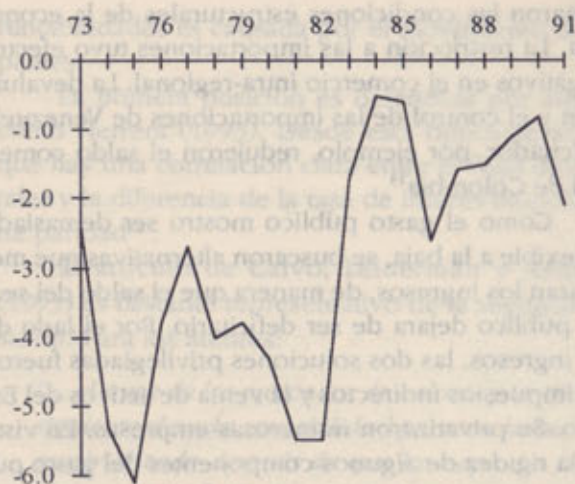
Total América Latina (Tot) y países de sudamericanos no exportadores de petróleo (Sud).



Fuente: CEPAL (1995, p. 68).

Figura 4

América Latina
Balanza de bienes, servicios y transferencias
privadas
Porcentaje del PIB



Fuente: Calvo, Leiderman, Reinhart (1993, p. 26)

sector público (ingresos y gastos del Estado) y saldo del sector privado (ahorro e inversión). Desde la óptica contable la receta es muy sencilla. Bastaría con disminuir las importaciones, reducir el gasto público y bajar el consumo, con el fin de aumentar el ahorro interno. En mayor o menor medida, todos los países de la región pusieron en práctica las mismas medidas. Los equilibrios se consiguieron

pero los costos sociales y económicos fueron muy altos¹².

La figura 4 muestra que la brecha de la balanza en cuenta corriente se redujo considerablemente durante los años ochenta, especialmente a partir de 1982. El déficit disminuyó gracias a que hubo una drástica reducción de las importaciones. El programa de ajuste generó mecanismos perversos que de-

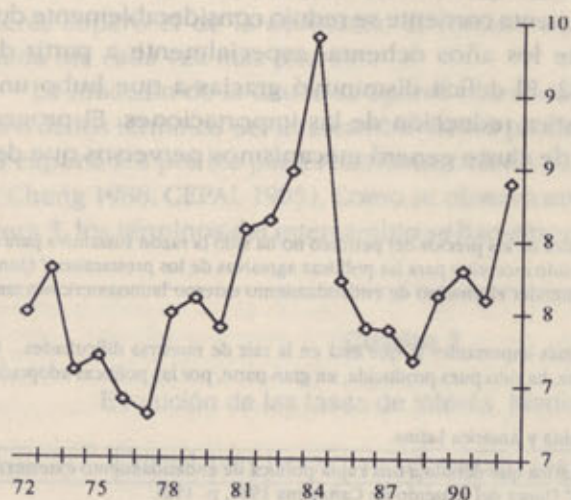
- 7 Los banqueros "convencieron" a los gobiernos. "Aparentemente, entonces, el alza de los precios del petróleo no ha sido la razón sustantiva para el masivo endeudamiento en esta parte del mundo (América Latina). Al revés, ha sido incentivo para las políticas agresivas de los prestamistas" (Junta del Acuerdo de Cartagena 1984, p. 121). Esta apreciación muestra que para entender el proceso de endeudamiento externo latinoamericano también son necesarios estos aspectos de orden institucional y político.
- 8 "Son las políticas económicas [proteccionistas] de los países industrializados más importantes lo que está en la raíz de nuestras dificultades... La crisis actual de la economía mundial, de la cual la crisis de la deuda es sólo parte, ha sido pues producida, en gran parte, por las políticas adoptadas en las economías industriales" (Griffin 1988, pp. 81-82).
- 9 Garay (1991) hace un análisis detallado de la evolución de la deuda en Colombia y América Latina.
- 10 "Colombia es el único país del Grupo Andino y uno de los pocos de América Latina que debido a una cauta política de endeudamiento externo no se ha visto obligado a suscribir un acuerdo con el FMI ni refinanciar su deuda" (Junta del Acuerdo de Cartagena 1984, p. 150).
- 11 En 1983, la deuda externa de los países del Acuerdo de Cartagena era de 65.000 millones de dólares, equivalente al 40% del PIB de los países miembros. El 52% de la deuda le pertenecía a Venezuela, el 21% a Perú, el 11% a Ecuador, el 10% a Colombia y el 6% a Bolivia. Entre 1979 y 1983 el servicio de la deuda aumentó 4.5 veces mientras que las exportaciones sólo crecieron 1.4 veces (Junta del Acuerdo de Cartagena 1984, p. 119).
- 12 En general, "las políticas de ajuste le significaron un enorme costo a América Latina. En el período 1981-1985 el ingreso per cápita descendió 7%, la tasa de desempleo aumentó más del 50% y el salario real cayó en la mayoría de los países. Adicionalmente, la región transfirió 150.000 millones de dólares a la banca internacional y experimentó un grave proceso de descapitalización. Aún así, no se logró resolver el problema de la deuda. A finales de 1986 la relación deuda externa-exportaciones era mayor a la existente al comienzo de la crisis" (Sarmiento 1988, p. 14).

bilitaron las condiciones estructurales de la economía. La restricción a las importaciones tuvo efectos negativos en el comercio intra-regional. La devaluación y el control de las importaciones de Venezuela y Ecuador, por ejemplo, redujeron el saldo comercial de Colombia¹³.

Como el gasto público mostro ser demasiado inflexible a la baja, se buscaron alternativas que mejoraran los ingresos, de manera que el saldo del sector público dejara de ser deficitario. Por el lado de los ingresos, las dos soluciones privilegiadas fueron los impuestos indirectos y la venta de activos del Estado. Se privatizaron numerosas empresas. En vista de la rigidez de algunos componentes del gasto pú-

Figura 5

**Evolución del gasto público social de todo el sector público.
Colombia. Porcentaje del PIB**



Fuente: Sarmiento (1995)

blico, como los servicios personales y el servicio de la deuda, se recortó la inversión, especialmente en el área social. Como consecuencia del plan de ajuste, se debilitó el ritmo de mejoramiento que traían los indicadores sociales en América Latina (Fresneda 1995).

Según el Banco Mundial, entre 1980 y 1989, el número de pobres de América Latina aumentó 42 millones (31.5% de la población). La CEPAL estima que los nuevos pobres serían 59 millones (47% de la población). De acuerdo con las proyecciones del Plan Regional para la Superación de la Pobreza, del PNUD, de seguir las cosas así, en el año 2000 habría 25 millones de pobres adicionales, para un total de 296 millones de pobres, lo que equivaldría al 56% del total de población de la región¹⁴.

En Colombia la fuerte caída del gasto público social a mediados de los ochenta (figura 5) redujo la dinámica de indicadores como pobreza por Línea de Pobreza (LP). Mientras que, entre 1972 y 1986, el indicador LP bajó de 60% a 52%, en 1992 aumentó a 53.6% (Fresneda 1995). El número de pobres por LP ha aumentado constantemente entre 1972 y 1992, pasando de 13 a 18 millones.

El programa de ajuste se realizó en medio de un ambiente favorable a la desregulación, la liberalización y la privatización. A pesar de que los logros fueron desiguales, en general los países lograron aumentar el PIB, controlar la inflación y reducir el déficit fiscal (Corredor 1995). La receta tecnocrática auguraba un sendero de crecimiento autosostenido en un horizonte de desarrollo estable de largo plazo.

La concepción subyacente al programa de ajuste ha sido criticada no porque no fuera necesario dejar atrás el viejo modelo de sustitución de importaciones, sino porque la incompatibilidad entre los objetivos de mediano y largo plazo con las urgencias de la coyuntura, se ha traducido en un esquema de desarrollo excluyente. Los hechos posteriores han demostrado que las fisuras del modelo eran enormes¹⁵. Así lo demuestran los persistentes desequilibrios de la economía venezolana, la crisis mexicana y las dificultades económicas en Argentina.



Cuadro 3

Impacto macroeconómico y social del flujo de capitales 1991-1994.

Elaborado por las autoridades monetarias.

Capitales



REGRESO DE LOS CAPITALES (1991-1994)

Los programas de ajuste lograron el objetivo que perseguían y las brechas contables se cerraron. En los años 90, los capitales volvieron a América Latina (figura 1 y cuadro 1). Es interesante constatar que en esta década la afluencia de capitales también ha sido notoria en el Medio Oriente y en Asia. Los dineros han provenido de los países industrializados, principalmente de Estados Unidos y Japón.

La afluencia de capitales lleva a formular dos preguntas. ¿Por qué vienen? ¿Cuál es su impacto sobre la actividad económica interna? Uno de los temas más discutido es hasta dónde el diferencial de rentabilidades ha sido el causante de la afluencia de capitales. Además de la brecha de rentabilidades, la afluencia de capitales también suele asociarse a la disminución del "riesgo país" y a la relocalización de las inversiones.

Sobre la relación entre el diferencial de rentabilidades y el movimiento de capitales hay dos opiniones. La de quienes consideran que la dinámica de los capitales se explica por la diferencia de rentabilidades y la de quienes piensan que la diferencia de

rentabilidades es causada por el movimiento de capitales.

La primera posición es defendida por autores como Herrera (1993). Desde esta óptica se acepta que hay una correlación clara entre el flujo de capitales y la diferencia de la tasa de interés interna y la de paridad¹⁶.

El artículo de Calvo, Leiderman y Reinhart (1993) es bastante representativo de la segunda posición. Para los autores:

"... el auge de los mercados de valores y la consiguiente elevada rentabilidad parecen haberse materializado después de que los capitales comenzaron a afluir a la región. En consecuencia, sería difícil sostener que los elevados diferenciales de la rentabilidad de los mercados de valores fueron la causa de la primera ola de entrada de capital"

(Calvo, Leiderman, Reinhart 1993, p. 37).

La diferencia de rentabilidades aparece una vez que los capitales se movilizan. La afluencia de capitales estimula la tasa de interés interna y el rendimiento de los bonos¹⁷.

Puesto que el diferencial de rentabilidades no es suficiente para explicar la afluencia de capitales, Calvo, Leiderman y Reinhart identifican cuatro factores externos que han incidido en la movilidad de capitales:

- 13 "Las restricciones a las importaciones afectaron en un mayor grado a los países de la región que son altamente complementarios en la producción. La caída del comercio intrarregional de América Latina fue mucho mayor que la del comercio de la región con el resto del mundo y operó como uno de los principales factores multiplicables de la crisis. Esta situación aparece muy clara en el mercado andino. Las políticas de devaluación y restricción de importaciones adoptadas en Venezuela y Ecuador se manifestaron principalmente en el comercio con Colombia. Los problemas externos de este país, que tenía una situación de la deuda menos grave que la del resto de la región del mundo, se originaron más en la caída del comercio con los vecinos que en la suspensión de los flujos externos" (Sarmiento 1988, p. 12).
- 14 Véase Boltvinik (1994) y los estudios publicados en la revista Nueva Sociedad, no. 131, Caracas, mayo-junio de 1994.
- 15 En un trabajo reciente, Krugman (1995) ha puesto en tela de juicio los principios fundantes y los resultados de la apertura indiscriminada y veloz.
- 16 "La tasa de paridad es la tasa de interés externa ajustada por las expectativas de devaluación y corresponde a la rentabilidad que recibe quien posee activos denominados en moneda extranjera" (Herrera 1993, p. 168). "Los modelos prueban la hipótesis según la cual un aumento en el diferencial a favor de las inversiones financieras atrae capitales extranjeros. Así mismo, un mayor premium cambiario induce un arbitraje de recursos hacia el mercado oficial" (Cárdenas, Barrera 1994, p. 192).
- 17 "En 1991, se produjo un importante incremento en el precio en dólares de las acciones en los principales mercados latinoamericanos. Argentina mostró el mayor rendimiento anual de cerca de 400%, mientras que Chile y México registraron rendimientos de alrededor de 100% cada uno" (Calvo, Leiderman, Reinhart 1993, p. 36). En el mundo financiero, la mayor rentabilidad suele estar asociada a una creciente inestabilidad de los rendimientos (Calvo, Leiderman, Reinhart 1993, p. 48). Con cierta ingenuidad algunos piensan que la incertidumbre inherente a los mercados financieros desaparece a medida que éstos se organizan mejor. En la realidad se observa todo lo contrario (Triffin 1989, Hicks 1966).



1) La fuerte caída de las tasas de interés a corto plazo en los Estados Unidos^{18/19}.

2) La persistencia de la recesión en los Estados Unidos que debilitó las exportaciones de América Latina, obligando a los países de la región a financiar el déficit comercial a través de mayores ingresos de capital.

3) Las mayores salidas de la cuenta de capital de la balanza de pagos de los Estados Unidos²⁰.

4) El cambio de la reglamentación de los mercados de capitales de los países industrializados que redujo el costo de las transacciones.

Los datos empíricos no son suficientes para invalidar ninguna de las dos posiciones. Todo parece indicar que hay una causalidad circular entre el diferencial de rentabilidades y los movimientos de capitales. Nuestra hipótesis es que en el caso colombiano los movimientos de capital fueron más la causa que la consecuencia del diferencial de rentabilidades. La entrada de capitales estimuló la revaluación al mismo tiempo que presionó hacia arriba la tasa de interés doméstica. En un contexto de inflación moderada como la colombiana, el aumento de la tasa de interés nominal y la revaluación se traducen en un aumento de la tasa de interés real²¹, que en los últimos años ha sido superior a la de Japón y Estados Unidos.

La afluencia de capitales no es buena ni mala en sí misma. Para que estos dineros influyan positivamente en la actividad económica interna es necesario que se cumplan dos requisitos:

1) Que la mayor parte de los recursos se dirija hacia actividades productivas. Los capitales especulativos, tipo golondrina o langosta²², no benefician ni la producción ni el empleo doméstico. Por el contrario, crean presiones monetarias que desestabilizan la política económica interna.

2) Que la política de esterilización se maneje de tal manera que no estimule la inflación, no aprecie la tasa de cambio y no tenga costos fiscales excesivos. En la realidad es muy difícil que todas estas condiciones se cumplan. Los países se acercan o se alejan de este parámetro ideal. Las naciones asiáticas, por ejemplo, han aprovechado más favorablemente la

entrada de capitales que los países de América Latina²³. El impacto de los flujos internacionales de capital depende considerablemente del tipo de política esterilizadora adoptada por el gobierno. Una política es exitosa en la medida en que logre estos tres objetivos: tasa de cambio equilibrada, libre movilidad de capitales e independencia monetaria.

Las dificultades monetarias son más manejables en el caso de la inversión extranjera que cuando se trata del capital especulativo (golondrina o langosta). Los recursos destinados a la inversión producen efectos multiplicadores en la economía interna, mientras que los dineros especulativos debilitan la estructura productiva.

Si las divisas se utilizan de manera directa e inmediata para financiar las importaciones, el impacto monetario es nulo. Supóngase que los exportadores colombianos dejan los dólares en un banco extranjero y con este dinero adquieren los bienes que posteriormente importarán al país. Aunque esta es una situación extrema que sólo se presenta parcialmente en la realidad, ilustra una forma de manejar las divisas que no tiene impactos monetarios.

En la práctica, los exportadores no dejan todo el dinero en bancos internacionales sino que monetizan, parcial o totalmente, las divisas obtenidas. A los recursos obtenidos por la vía de las exportaciones se agregan los dineros especulativos. Estos últimos son rentables en la medida en que sean monetizados. Los especuladores cambian dólares por moneda local que colocan en el mercado financiero doméstico porque la tasa de interés interna es más alta que la ofrecida en el mercado internacional de capitales.

La conversión de las divisas en moneda local obliga al banco central a realizar operaciones esterilizadoras con el fin de evitar el impacto inflacionario de la monetización. Frente a la capacidad esterilizadora del banco central, en el debate reciente se destacan dos posiciones. De un lado, la de Calvo, para quien la esterilización es muy difícil porque, entre otras razones, tiene un alto costo financiero. De otra parte, la de Reisen, quien considera que varios países del sureste asiático sí han logrado la "trilogía im-

posible": tasa de cambio fija, libre movilidad de capitales e independencia monetaria.



IMPACTO DE LOS FLUJOS DE CAPITALES

Entre todos los impactos de los flujos de capitales analizaremos dos: los que afectan la estabilidad monetaria y cambiaria y los que repercuten en el empleo y los salarios.

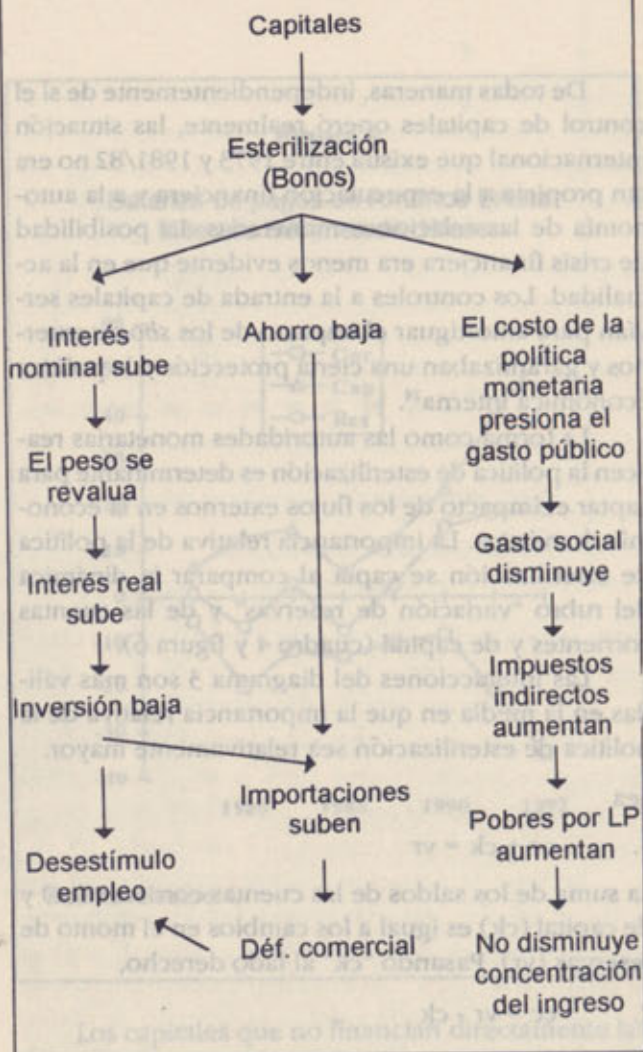
Estabilidad monetaria y cambiaria

El diagrama 3 esquematiza la forma como la política económica esterilizadora, en un contexto de afluencia de capitales, incide en la balanza comercial, las inversiones, el empleo, la pobreza y la concentración del ingreso.

En la primera etapa (figura 1 y cuadro 1), la afluencia de capitales se realizó en un contexto internacional en el que las restricciones formales a la entrada de capitales eran mayores que las que existen actualmente en la tercera etapa. Hablamos de controles formales porque en la práctica no fueron tan efectivos. Tal y como se aprecia en la figura 2, la afluencia de capitales fue relativamente mayor en la primera etapa que en la última.

Cuadro 3

Impacto macroeconómico y social del flujo de capitales 1991-1994.
Intervención esterilizadora de las autoridades monetarias.



18 Aunque la caída de la tasa de interés en los Estados Unidos está asociada con el diferencial de rentabilidad, no es exactamente lo mismo. Es plausible pensar que la disminución de la tasa de interés estará acompañada de una menor rentabilidad, pero esta secuencia no es directa ni inmediata.

19 "Además de las tasas de interés a corto plazo, la rentabilidad de otras inversiones también ha decrecido recientemente en Estados Unidos, como en el caso del mercado inmobiliario. También se ha producido una disminución del 4% de las utilidades de las empresas estadounidenses, mientras que en el resto del mundo (incluida América Latina) las mismas han aumentado un 10% en términos de dólares... estos son acontecimientos ex post que sólo proporcionan una indicación parcial de las tasas de rentabilidad ex ante, que son las más pertinentes para las decisiones de los inversionistas" (Calvo, Leiderman, Reinhart 1993, p. 49).

20 "... los cambios en las salidas de capital de Estados Unidos desempeñan un papel fundamental como impulsos externos que afectan el volumen de las entradas de capital en América Latina" (Calvo, Leiderman, Reinhart 1993, p. 51).

21 La tasa de interés real es la tasa de interés nominal menos la devaluación y menos la inflación.

22 "Este tipo de capitales movilizados entre fronteras se ha denominado capital langosta y su naturaleza puede ser puramente especulativa con un cierto grado de cartelización a cargo de entes internacionales especializados... A diferencia de lo anterior, los reconocidos capitales golondrina son capitales estrictamente especulativos de corto plazo que migran entre países con miras a alcanzar la mayor rentabilidad financiera posible. Están diseminados entre una diversidad de agentes económicos que obedecen a un comportamiento no cartelizado y actúan de manera relativamente pasiva frente a las políticas económicas de los países anfitriones. Su movilidad internacional es generalmente mayor que la del capital langosta y, en consecuencia, mayor su volatilidad en una perspectiva inmediatista de corto plazo" (Garay 1993 b, p. 304).

23 Un estudio comparativo se encuentra en Steiner (1994), Cárdenas, Garay (1993).

De todas maneras, independientemente de si el control de capitales operó realmente, las situación internacional que existía entre 1973 y 1981/82 no era tan propicia a la especulación financiera y a la autonomía de las relaciones monetarias. La posibilidad de crisis financiera era menos evidente que en la actualidad. Los controles a la entrada de capitales servían para amortiguar el impacto de los *shocks* externos y garantizaban una cierta protección a la política económica interna²⁴.

La forma como las autoridades monetarias realicen la política de esterilización es determinante para captar el impacto de los flujos externos en la economía doméstica. La importancia relativa de la política de esterilización se capta al comparar la dinámica del rubro "variación de reservas" y de las cuentas corrientes y de capital (cuadro 4 y figura 6).

Las interacciones del diagrama 3 son más válidas en la media en que la importancia relativa de la política de esterilización sea relativamente mayor.

Sea

$$1. \quad cc + ck = vr$$

La suma de los saldos de las cuentas corriente (cc) y de capital (ck) es igual a los cambios en el monto de reservas (vr). Pasando "ck" al lado derecho,

$$2. \quad cc = vr - ck$$

El desbalance en cuenta corriente se compensa con los movimientos del capital y de las reservas. Multiplicando por menos uno,

$$3. \quad -cc = ck - vr$$

Si las reservas no cambian ($vr = 0$), las cuentas corrientes y de capital se compensan.

$$4. \quad -cc = ck$$

No obstante su sencillez, las identidades 1- 4 permiten sacar conclusiones interesantes sobre el monto de capitales que han ingresado a América Latina y la importancia relativa de las operaciones de estabilización.

Cuando los saldos corrientes y de capital se compensan (identidad 4), la intervención estabiliza-

Cuadro 4

América Latina
Balanza de pagos
Miles de millones de dólares

Año	Cuenta corriente	Cuenta capital	Var. reservas
1985	-5.5	6.5	1.0
1986	-19.8	13.2	-6.6
1987	-11.8	15.0	3.2
1988	-13.4	5.7	-7.7
1989	-10.1	12.7	2.6
1990	-8.5	23.6	15.1
1991	-20.5	38.9	18.4
1992	-34.6	53.4	18.8

La cuenta corriente no incluye las transferencias oficiales, ya que se consideran financiamiento externo y hacen parte de la cuenta de capital. Las variaciones de reservas resultan de la diferencia entre el balance en la cuentas de capital y corriente.

Fuente: Calvo, Leiderman, Reinhart (1994, p. 6).

dora no es necesaria. El Estado no compra divisas. El déficit en cuenta corriente es financiado con el superávit en la cuenta de capital. En tal caso, los capitales que entran se destinan al pago de las importaciones. Las cuentas corriente y de capital se compensan mutuamente. Esta situación es extrema porque en la realidad el monto de reservas varía continuamente ($vr \neq 0$).

El cuadro 4 y la figura 6 indican que en América Latina "la afluencia neta de capital se dividió en partes casi iguales entre una ampliación del déficit en cuenta corriente y un incremento de las reservas oficiales" (Calvo, Leiderman y Reinhart 1994, p. 5). La curva inferior de la figura representa el déficit de la cuenta corriente. La figura superior corresponde al superávit de la cuenta de capital. La curva del medio refleja la dinámica de las reservas. Hasta 1989,

las reservas oscilaban alrededor de la línea horizontal. A partir de este año, el acelerado crecimiento de las reservas indica que los capitales en exceso han sido adquiridos por los gobiernos mediante políticas de esterilización. Las reservas del banco central han tenido que ser adquiridas por éste. Pero, como lo explica Garay (1993 b), la acción esterilizadora es diferente cuando las reservas son de índole privada que cuando son de naturaleza pública.

El balance de la cuenta corriente ha sido deficitario en todos los años incluidos en el cuadro 4. La brecha entre las importaciones y las exportaciones se incrementó considerablemente en el 91 y 92 (figura 6). Lo grave es que en América Latina la mayor parte de las importaciones han sido bienes de consumo²⁵. En los países asiáticos, por el contrario, se observa un notable incremento de la inversión extranjera²⁶. La situación de América Latina es delicada

porque la inversión es necesaria para consolidar el desarrollo futuro. Si los capitales externos se destinan a la compra de bienes de consumo, poco a poco se va debilitando la estructura industrial de los países. Sin inversión no hay crecimiento estable y sostenido y se restringen las posibilidades para generar empleo productivo.

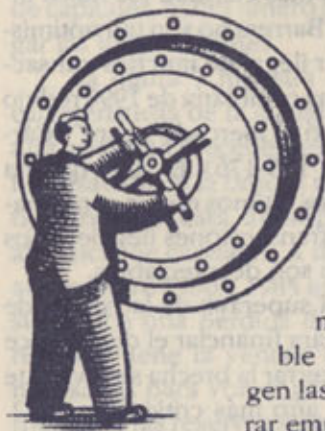
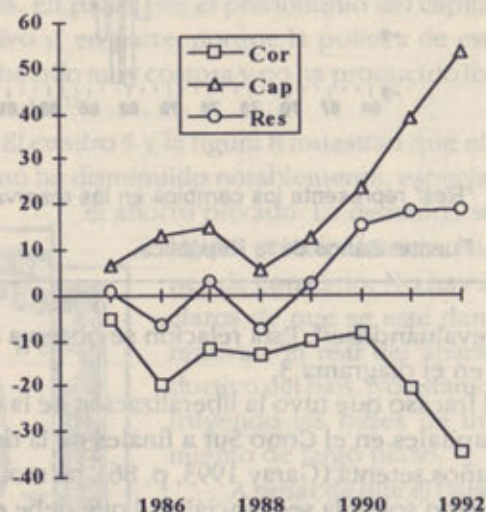


Figura 6

Balanza de pagos de América Latina
Miles de millones de dólares



Fuente: Cuadro 4.

Los capitales que no financian directamente las importaciones han tenido que ser controlados mediante políticas de esterilización. Los éxitos han sido muy pobres²⁷. En contra de lo que se buscaba, la tasa de interés doméstica continúa subiendo y la moneda

24 Esta afirmación debe matizarse porque la relación entre la economía nacional y la internacional está íntimamente asociada al régimen de tasa de cambio.

25 "... en los países latinoamericanos la inversión decrece, o sea que la afluencia (de capitales) financia principalmente un mayor consumo" (Calvo, Leiderman y Reinhart 1994, p. 12).

26 "Mientras en los países asiáticos el 44% del incremento de la afluencia de capitales se produjo en la forma de inversión extranjera directa, en los países latinoamericanos la inversión directa representó el 17% de dicho incremento" (Calvo, Leiderman y Reinhart 1994, p. 15).

27 "Las políticas de esterilización tuvieron escaso éxito en la contención del crecimiento monetario en varios países latinoamericanos... las agresivas operaciones de mercado abierto que caracterizaron los esfuerzos de esterilización tuvieron el efecto de elevar aún más las tasas de interés a corto plazo y de atraer una mayor afluencia a corto plazo, como ocurrió en el caso de Colombia en 1991" (Calvo, Leiderman y Reinhart 1994, p. 15). En otra parte los autores son todavía más enfáticos, "... la historia de América Latina proporciona amplia evidencia de que la afluencia masiva de capitales también puede producir burbujas especulativas en el mercado de valores y conducir a una excesiva expansión del crédito interno, haciendo peligrar la estabilidad del sistema financiero. Si dicha afluencia es de corto plazo, estos problemas se intensifican, incrementándose la probabilidad de una abrupta y repentina reversión. No debe sorprender, por lo tanto, que el apuntamiento de dicha afluencia de capital constituya actualmente uno de los aspectos fundamentales de la política económica" (Calvo, Leiderman y Reinhart 1994, p. 1).

es muy probable que los capitales sigan entrando y que continúe agudizándose el déficit corriente. Entre 1991 y 1994 el ritmo de crecimiento del saldo positivo de la cuenta de capital no tiene precedentes. La liberación cambiaria y la amnistía tributaria estimularon el ingreso de capitales. Antes de la reforma del 90, la política cambiaria estuvo regida por el decreto 444 de 1967, que privilegiaba el endeudamiento externo de largo plazo sobre la inversión extranjera³⁰ o el endeudamiento de corto plazo.

La coyuntura actual es sui generis. En los ciclos anteriores los desbalances habían sido relativamente más pequeños y las medidas correctivas se tomaban más rápidamente. El gobierno no ha mostrado una preocupación seria por corregir el desbalance en la cuenta corriente. La urgencia no ha sido mayor porque mientras continúe la afluencia de capitales, habrá dinero para pagar las importaciones.

La figura 7 muestra que las características de la actual coyuntura no tienen precedentes. La profundización de la brecha en cuenta corriente está acompañada de una continua afluencia de capitales. A diferencia de lo que sucede ahora, entre 1980 y 1985 el déficit en cuenta corriente sí implicó una pérdida de reservas. La caída de las reservas tiene la ventaja de que crea las presiones necesarias para volver al equilibrio de la cuenta corriente. Si las reservas siguen aumentando no hay incentivos para corregir el saldo negativo de la cuenta corriente.

La agudización del desbalance en la cuenta corriente no sería tan grave si el país estuviera importando bienes de capital. Desgraciadamente el ahorro

interno no se está utilizando para mejorar el aparato industrial, sino para incrementar el consumo (diagrama 3). Con toda razón, el gobierno ya ha empezado a manifestar su preocupación por la generalización del contrabando.

La entrada de capitales no ha sido benéfica para el país. En parte, por el predominio del capital especulativo y, en parte, porque la política de esterilización ha sido muy costosa y no ha producido los frutos esperados³¹.

El cuadro 5 y la figura 8 muestran que el ahorro interno ha disminuido notablemente, especialmente el ahorro privado. La demanda se ha dirigido, principalmente, hacia bienes de consumo. No hay indicios claros de que se esté dando una renovación real del aparato productivo del país. No estamos construyendo las bases de un crecimiento de largo plazo.

A pesar de que el balance del sector público haya estado en superávit, la situación no da pie para ser demasiado optimistas. El resultado positivo "... se debió, en

gran medida, a los recursos percibidos por la venta del Banco de Colombia y la concesión de telefonía celular" (CGR 1995, p. 60), recursos que son transitorios y no permanentes. Gracias a estos recursos ocasionales, el saldo público no fue deficitario. La estabilidad de las finanzas públicas se ha debilitado. Los ingresos corrientes (tributarios y no tributarios) pierden importancia. En 1990, los ingresos corrientes equivalían al 73.4% del total de ingresos. Esta participación se redujo a 63% en 1994. El espacio dejado por los ingresos corrientes ha sido ocupado por el crédito interno que crece a un ritmo preocupante. Entre 1993



28 Téngase en cuenta que estos comentarios son válidos para el conjunto de países de América Latina. Esta presentación global no desconoce las especificidades de cada economía. No es lo mismo México que Chile.

29 Cárdenas y Barrera (1994) proponen una metodología para "extraer" los flujos de capital de la cuenta corriente. Véase también Correa (1984).

30 La inversión extranjera también estaba regulada por el Acuerdo 24 del Pacto Andino (1973).

31 Para Uribe, en cambio, "Las entradas de capital extranjero al país han sido fuente de oportunidades y retos para los formuladores de la política macroeconómica. Ellas han contribuido a dinamizar la inversión productiva y el crecimiento económico, al complementar el ahorro interno y relajar la restricción de divisas y de crédito" (Uribe 1995, p. 17).

Cuadro 5

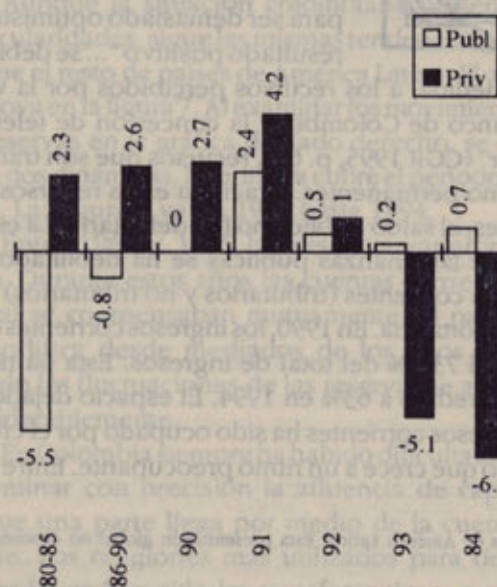
Colombia
Balance (superávit, déficit)
público y privado
Porcentaje del PIB

Año	Bal Publ	Bal Priv	Bal Inter
1980-1985	-5.5	2.3	-3.2
1986-1990	-0.8	2.6	1.8
1990	0.0	2.7	2.7
1991	2.4	4.2	6.6
1992	0.5	1.0	1.5
1993	0.2	-5.1	-4.9
1994	0.7	-6.3	-5.6

Fuente: DNP

Figura 8

Déficit público y privado en Colombia.
Porcentaje del PIB.



Fuente: Cuadro 5.

y 1994, el saldo de la deuda interna del Gobierno Central pasó de 2.8 billones a 3.5 billones. El aumento fue de 25%. La situación es especialmente complicada en las regiones. El crédito interno de los municipios y departamentos ya ha alcanzado niveles preocupantes³².

A pesar de que la intervención esterilizadora ya no es tan fuerte como en el 91, sigue siendo muy importante. Atrás se decía que la cuenta de capitales no registra todos los flujos. Las filtraciones de capitales por la vía de la cuenta corriente, obligan a mantener activas las medidas esterilizadoras. A pesar de que la presión de los flujos internacionales ha disminuido, el año pasado el costo de la política monetaria osciló alrededor de los 600 mil millones de pesos. Como los ingresos del Banco de la República no fueron suficientes para compensar este faltante, el Gobierno Central le tuvo que hacer un traslado cercano a los 260 mil millones de pesos. Estos costos, que se originan en la política monetaria, dificultan el panorama fiscal. La intervención esterilizadora no sólo es costosa. También ha mostrado sus límites. Ha presionado el alza de las tasas de interés y ello se ha traducido en una mayor entrada de capitales (diagrama 3). El efecto neto, en lugar de ser esterilizador, ha sido expansivo (Nova 1994).

Empleo y salarios

El clima macroeconómico es fundamental para la generación de empleo. Los comentarios anteriores muestran que los impactos externos, especialmente los flujos de capital, inciden en la tasa de cambio, la inflación o la tasa de interés. A su vez, estas variables repercuten en la producción, la inversión, el empleo y los salarios.

Durante los ochenta, la industria tuvo dificultades porque la financiación era costosa y la demanda estaba deprimida. A la escasez y al costo del crédito se sumaron los problemas originados en la demanda. Durante el ajuste, las empresas sintieron las restricciones del gasto público y el debilitamiento de la demanda del sector privado.

En los noventa, a medida que avanza la revaluación del peso (cuadro 3), los bienes comprados

en el exterior se han abaratado. Las industrias que producen artículos que compiten con los importados (bienes transables), han perdido competitividad. La revaluación, en cambio, ha favorecido la producción de los bienes y servicios no transables.

Desde mediados de los años ochenta, Colombia también comenzó a flexibilizar de manera subterránea el mercado de trabajo. La reforma laboral de 1990 (ley 50) vino a legislar en el derecho, lo que se venía dando de hecho. La norma liberó los contratos a término fijo para períodos menores a un año, eliminó el reintegro para despidos sin justa causa y reformó el régimen de cesantías (Corchuelo 1993, Reyes 1994).

Diversos estudios que examinan el mercado laboral en los ochenta (Reyes 1987, por ejemplo), coinciden en que hay una estrecha relación entre las dinámicas del empleo y de la economía.

El sector industrial experimentó una profunda crisis, hasta el punto de que en 1982 su crecimiento fue negativo. Esto llevó a una reestructuración motivada por un conjunto de circunstancias: pérdida de competitividad, los costos de permanencia del empleo, el relativo abaratamiento de los bienes de capital y una mayor disponibilidad de oferta de mano de obra joven y más educada (Corchuelo 1993). Para responder a esta situación, la industria se ha reestructurado en tres campos: 1) el tecnológico; 2) la organización del trabajo y 3) la el proceso de producción. La reforma laboral del 90 le dio piso legal a los cambios que ya las empresas estaban realizando. Las nuevas normas afectaron la estabilidad del trabajo, las formas de contratación y las prácticas de negociación colectiva.

Entre 1980 y 1985 en la industria hubo una pérdida neta de puestos de trabajo. El empleo cayó 2.9% promedio anual, mientras que el producto industrial

crecía a un ritmo de 2.2% anual. Parte de esta disminución del empleo se explica porque la productividad industrial creció 1.5 veces entre 1976 y 1985. Los cambios tecnológicos fueron ahorradores de mano de obra (Corchuelo 1993).

La flexibilización no se manifestó sólo en el empleo. También permeó la organización del trabajo y los sistemas de contratación. Los círculos y programas de calidad le exigieron a los trabajadores una mayor adaptabilidad. El empleo permanente se ha ido sustituyendo por contratos temporales. La participación de la contratación temporal ha ido aumentando: 3% a finales de los setenta, 6.2% en 1985 y 14% al finalizar la década de los ochenta (Corchuelo 1993).

Las políticas adoptadas desde mediados de los ochenta no han significado aumentos considerables en el desempleo, pero sí un deterioro en la calidad del empleo. En Colombia, entre 1988 y 1992 la desocupación se redujo, el sector informal disminuyó levemente y se atenuó la inestabilidad de los trabajadores asalariados (López 1994). En las principales ciudades la tasa de desempleo fue del 9.7% en 1980. En la mitad de la década se elevó a 14% y en 1989 bajó a 10%. Este nivel se mantuvo hasta 1992. En diciembre del 93 bajó a 8.6%, en diciembre del 94 a 8%. En marzo de 1995 era de 8.1%³³.

López (1994) señala que mientras que el crecimiento económico es satisfactorio (alrededor del 5% en 1993 y 1994), el ritmo de aumento del empleo urbano se ha ido desacelerando. La menor dinámica del empleo no se manifiesta en un mayor desempleo. La disminución del coeficiente de empleo es compatible con una caída de la tasa de desempleo. Este comportamiento se explica porque el coeficiente de empleo, que mide la relación entre el empleo y la población en edad de trabajar (PET)³⁴, puede caer si

32 "... la deuda interna territorial, según estimaciones de la CGR, ya asciende a 3.5 billones de pesos" (CGR 1994, p. 97). Más adelante advierte que "... las autoridades económicas no han tomado los correctivos necesarios para controlar los niveles de endeudamiento que vienen registrando las entidades territoriales..." (CGR 1994, p. 102).

33 Las diferencias entre ciudades oscilan entre un mínimo de 6.5% para Bogotá y un 10.9% para Pasto, situándose en el intervalo Medellín (9.4%), Cali (9.3%), Barranquilla (9.9%), Bucaramanga (9.5%) y Manizales (8.9%) (DANE).

34 La PET es la población comprendida entre 12 y 65 años para las zonas urbanas y 10 y 65 años para las zonas rurales. En 1993 la PET era de 26.8 millones de los cuales 14.6 millones eran PEA (CONPES 1995).

Cuadro 6

Coeficiente de empleo
Variación anual

	92/93	93/94
Bogotá	3,9	-2,0
Medellín	1,4	-0,9
Cali	0,0	-1,9
Barranquilla	2,7	-5,8
4 ppales ciudades	2,5	-2,0
Bucaramanga	3,6	-2,4
Manizales	-0,1	-1,7
Pasto	0,4	-2,9
3 ciud. intermedias	2,0	-2,4
7 ppales ciudades	2,5	-2,0

Fuente: López (1994).

el ritmo de aumento del empleo es menor que el de la población en edad de trabajar.

Las reducciones del coeficiente de empleo en todas las ciudades (cuadro 6) indica que el ritmo del empleo va a la zaga del de la PET. El aumento de la tasa de desempleo no ha sido significativo porque la PEA (población en edad de trabajar que trabaja o busca trabajo) ha aumentado a un ritmo moderado. Pero en el futuro cercano, si el coeficiente de empleo sigue cayendo, es muy probable que aumente la tasa de desempleo. De hecho, a comienzos del 96 ya superó la barrera del 9%.

La expansión del empleo se ha presentado de manera especial en los sectores no transables: construcción, comercio, finanzas y servicios (parte inferior del cuadro 7). Mientras que en los tres primeros sectores el empleo se ha reducido, en la construcción y el comercio ha aumentado 39% y 31.5%, respectivamente. El empleo en estos dos sectores no es muy estable. En el caso de la construcción, porque la mano de obra no es calificada y el sector tiene un comportamiento cíclico. El comercio, por su parte,

Cuadro 7

Dinámica del empleo y participación sectorial
Marzo 1993 - marzo 1994

Rama	Aporte al crecimiento del empl., marzo 93-94 (%)			Particip. en el empl. total, marzo 94 (%)		
	4 ciud pples	3 ciud interm	Total 7 ciud.	4 ciud pples	3 ciud interm	Total 7 ciud.
AG, MIN. NE	-7.3	-5.2	-6.9	1.3	2.4	1.5
ELEC/GAS/AGUA	-5.6	2.1	-4	0.5	0.7	0.6
INDUSTRIA	-8.6	10.2	-4.9	23.8	21.6	23.6
CONSTRUCCION	42.6	24	39	7	8.1	7.2
COMERC/HOTEL	25.2	56.8	31.5	24.9	25.9	25
TRANSPORTE	20.9	8.8	18.6	6.7	7	6.7
FINANZAS Y SPE	18.6	5.1	15.9	8.1	5.1	7.7
SERVICIOS	14.1	-1.9	10.9	27.6	29.3	27.8
TOTAL	100	100	100	100	100	100

Fuente: López (1994).

presenta un alto grado de informalidad que se traduce en un empleo precario.

La caída del empleo industrial es preocupante porque el sector tiene una alta participación en el empleo total (23.6%). En el cuadro 8 se observa una disminución neta del empleo en las ramas que producen bienes transables, que han sido las más afectadas por la apertura comercial, el contrabando y la revaluación (trilla de café, tabaco, textiles, confecciones, calzado, cuero, caucho, equipo profesional, químicos). Las ramas que ofrecen bienes o servicios no transables han salido mejor libradas, especialmente las que están ligadas al sector de la construcción (minerales no metálicos, productos de barro, metálicas básicas, maderas, productos metálicos, aparatos eléctricos y otros químicos). Pero recuérdese que este sector tiene un comportamiento cíclico que hoy en día está en su fase descendente.

La precariedad del empleo ha significado un deterioro de los ingresos reales. Entre 1984 y 1992, el ingreso real de los trabajadores se redujo en 6.8%. La caída ha sido más fuerte en el sector rural. La diferen-

cia entre los ingresos reales per cápita de la población rural y urbana aumentó 36% entre 1990 y 1993. Actualmente, el porcentaje de la población rural en situación de pobreza es de 64.6%. Entre 1984 y 1992, el salario real urbano se redujo en 8.4%.

Otro indicador de la precariedad del empleo es el importante número de trabajadores que devengan un salario inferior al mínimo legal y la carencia de seguridad social. En junio de 1994, el 17.6% de los trabajadores urbanos percibía un ingreso inferior al mínimo y el 47.5% carecía de seguridad social.

Cuadro 8

Variación anual del empleo por ramas industriales.

	mayo 93/mayo 92			mayo 94/ mayo 93		
	Perm.	Temp.	Total	Perm.	Temp.	Total
310 TRILLA CAFE	2.4	0.7	0.9	-10.5	-25.2	-23.2
314 TABACO	-7.1	21.4	-6.5	-12.9	-67.1	-14.3
322 CONFECCIONES	5.2	-1.3	3	-11.6	-12.4	-11.9
324 CALZADO	-10.8	11.2	-2.5	-2.4	-21.7	-10.8
372 NO FERROSOS	1.4	2.6	1.6	-5.8	-8.6	-6.4
384 EQUIPO/TRANSP.	5.4	43.7	10	-2.9	-15.8	-5
356 PALSTICOS	6.2	38	10.7	-3.5	-9.4	-4.6
385 EQUIPO PROF	3.7	19.8	6	-7.3	15	-3.7
351 QUIMICA	-11	-3.3	-9.9	-0.2	-23	-3.5
321 TEXTIL	5.1	-2.6	2.9	-7.5	7.6	-3.4
313 BEBIDAS	-5.8	-1.8	-5.3	-1.6	-11.5	-2.6
312 ALIMENTOS CON	-2.4	13.6	0.2	-0.2	-9.2	-1.9
362 VIDRIO Y PROD.	-1.8	2.1	-1.3	-1.1	-5	-1.6
323 CUERO	-3	-5.3	-3.6	-1.4	-1.4	-1.4
390 DIVERSAS	6.9	11	7.6	-4.1	13	-0.9
355 CAUCHO	0.2	12.7	2.1	-2.9	9.6	-0.8
311 ALIMENTOS	-2.4	22.8	0.2	-0.1	0.2	0
371 MET. BAS	-5.8	11.3	-4.2	-0.1	8.5	0.8
341 PAPEL Y PROD.	7.9	-12	5.1	2.2	-4	1.5
383 APAR. ELECT.	2.1	30.7	6.9	-1	11.7	1.6
342 IMPRENTAS	4.9	5.7	5	3.7	-19	1.8
352 OTROS QUIMICOS	7.7	-1.8	6.6	3.3	2.7	3.3
361 BARRO LOZA	10.5	14.4	10.6	3.6	61.9	4.2
332 MUEBLES	1.5	0.7	1.2	-1.4	19.4	5
353 DERIV. PETROL	-2.5	-26.6	-8.4	-0.4	27.2	5.1
354 OTROS DER. PETR.	4.5	837.5	6.3	7.6	38.7	8.2
382 MAQUINARIA	8.5	33	11.3	8.4	8	8.3
331 MADERA	-11.2	-2.6	-9.8	3.9	30.2	8.4
369 MINERAL NO MET	0.6	12.5	1.3	3.7	85.7	9.1
381 PRODUCTOS MET	-4.4	-5	-4.5	5.3	23.3	9.5
901 BOGOTA	1.1	17.7	3.6	0.2	9.2	1.7
902 ANTIOQUIA	5.5	8.5	6	2.9	-14.2	-0.1
903 VALLE	1.5	-2.2	0.6	0.3	-7.8	-1.6
998 TOTAL CON TRIL	1.3	4.8	2	-1.4	-0.6	-1.2
999 TOTAL SIN TRIL	1.3	5.1	2	-1.4	0.8	-1

Fuente: DANE, Muestra Mensual Manufacturera

La inestabilidad laboral también es significativa. En las empresas de más de 10 ocupados, de cada 100 trabajadores enganchados al primer año sobreviven 74, a los 5 años, 35, y a los 10 años sólo 17. En las microempresas la situación es más difícil, ya que a los 5 años sobreviven 22 y a los 10 años sólo 8 (López 1994).



CONCLUSIÓN

La liberación de los mercados, y en especial de los flujos de capital, ha puesto al descubierto la fragilidad de las economías. En el caso de la mayoría de los países de América Latina, los efectos desestabilizadores poco han contribuido al fomento de la inversión productiva. La dinámica del empleo y del ingreso se ha frenado. El ritmo de reducción de la pobreza, medida por LP, se ha desacelerado. El crecimiento no se ha traducido en más y mejores empleos y ello ha agravado las inequidades. Como bien concluye Krugman (1995), a la luz de las insatisfactorias experiencias latinoamericanas, será necesario volver a pensar en la planeación inteligente y en un manejo más cauto de las políticas comercial y cambiaria.



REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- AGLIETTA Michell., 1978. "Phases of US Capitalist Expansion", *New Left Review*, no. 110, july-august, pp. 17-29.
- AGLIETTA Michell., 1979. *Regulación y Crisis del Capitalismo: la Experiencia de los Estados Unidos*, México.
- BELL José., 1995. *La Pobreza en América Latina*, mimeo, Cuba.
- BERRY Albert., 1995. *The Macroeconomic Context for Policies, Projects and Programmes to Promote Social Development and Combat Poverty in Latin America and the Caribbean (LAC)*, PNUD, septiembre, mimeo.
- BOLTVINIK Julio., 1994. "Los Organismos Multilaterales Frente a la Pobreza", en SARMIENTO Libardo., comp. *Pobreza, Ajuste y Equidad, Viva la Ciudadanía*, Presidencia, CID, Univ. Nacional.
- BRINK Helge., 1992. "The Sad State of Macroeconomic Theory", en BRINK Helge., ed. *Themes in Modern Macroeconomics*, Macmillan Press, London, pp. 6-34.
- BRUNHOFF Suzanne., 1978. *La Política Monetaria*, México.
- BUDNEVICH Carlos., CIFUENTES Rodrigo., 1994. "Manejo Macroeconómico de los Flujos de Capitales de Corto Plazo: La Experiencia de Chile", en STEINER Roberto., comp. *Afluencia de Capitales y Estabilización en América Latina*, Fedesarrollo, Tercer Mundo, pp. 135-169.
- CALVO Guillermo., LEIDERMAN Leonardo., REINHART Carmen., 1993. "Afluencia de Capital y Apreciación del Tipo de Cambio Real en América Latina: El Papel de los Factores Externos", en CARDENAS Mauricio., GARAY Luis., comp. *Macroeconomía de los Flujos de Capital en Colombia y América Latina*, TM, Fedesarrollo, Fescol, pp. 15-84.
- CALVO Guillermo., LEIDERMAN Leonardo., REINHART Carmen., 1994. "El Problema de la Afluencia de Capitales", en STEINER Roberto., comp. *Afluencia de Capitales y Estabilización en América Latina*, Fedesarrollo, Tercer Mundo, pp. 1-24.
- CARDENAS Mauricio., BARRERA F., 1994. "Efectos Macroeconómicos de los Capitales Extranjeros: El Caso Colombiano", en STEINER Roberto., comp. *Afluencia de Capitales y Estabilización en América Latina*, Fedesarrollo, Tercer Mundo, pp. 171-221.
- CARDENAS Mauricio., GARAY Luis., 1993. *Macroeconomía de los Flujos de Capital en Colombia y América Latina*, TM, Fedesarrollo, Fescol.
- CARDONA P., 1984. "Los Esfuerzos de la Subregión Andina para Enfrentar Conjuntamente los Problemas Financieros Internacionales", en JUNTA DEL ACUERDO DE CARTAGENA., *La Deuda Externa en el Grupo Andino*, Lima.
- CEPAL., 1990. *Transformación Productiva con Equidad. La Tarea Prioritaria de América Latina y el Caribe en los Años Noventa*, Santiago de Chile, marzo.
- CEPAL., 1992. *Equidad y Transformación Productiva: un Enfoque Integrado*. Santiago de Chile.
- CEPAL., 1995. *Políticas para Mejorar la Inserción en la Economía Mundial*, Santiago de Chile.
- CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA, CGR., 1987. *Informe Financiero*, febrero.
- CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA, CGR., 1994. "Deuda Pública. La Estrategia para el Financiamiento del 'Salto Social'", *Informe Financiero*, octubre, pp. 97-109.
- COOPER Richard., 1994. "La Enfermedad Holandesa: Los Principales Problemas", en MONTENEGRO Armando., KIGUEL Miguel., coord. *Cusiana. Un Reto de Política Económica*, Tercer Mundo, Departamento Nacional de Planeación, Banco Mundial, pp. 16-33.
- CORCHUELO Alberto., 1993. "El Proceso de Apertura Colombiano y la Transformación de las Relaciones Laborales", *Boletín Socioeconómico*, no. 26, diciembre, CIDSE, Universidad del Valle.
- CORREA P., 1984. "Determinantes de la Cuenta de Servicios de la Balanza Cambiaria", *Ensayos sobre Política Económica*, no. 6, diciembre, pp. 47-125, Bogotá.
- CORREDOR Consuelo., 1995. *En Busca de una Alternativa Integral de Desarrollo*, Documentos Ocasionales, no. 71, abril, CINEP.
- DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACION, DNP., 1995. *Más y Mejores Empleos*, documento CONPES 2778, abril 28.
- DIAZ Elena., 1995. *Mujer y Desarrollo en América Latina*, mimeo.
- FERNANDEZ Ramón., 1995. *La Otra Visión sobre la Cumbre II*, AEDENAT, Madrid, mimeo.
- FRESNEDA Oscar., 1995. *Pobreza, Políticas Sociales y Desarrollo en Colombia*, mimeo.
- GARAY Luis., 1989. *La Iniciativa Brady en la Evolución de la Crisis de la Deuda. Contribución a un Debate*, Fescol, Cerec, Bogotá.
- GARAY Luis., 1991. *Colombia y la Crisis de la Deuda*, CINEP, Universidad Nacional.
- GARAY Luis., 1993. "Análisis Recientes sobre el Ingreso de Capitales en Países en Desarrollo (Una Síntesis Reflexiva)", en CARDENAS Mauricio., GARAY Luis., 1993, comp. *Macroeconomía de los Flujos de Capital en Colombia y América Latina*, TM, Fedesarrollo, Fescol, pp. 85-111.
- GARAY Luis., 1993. b. "En Torno al Comportamiento Cambiario y a la Estabilización Macroeconómica en Colombia. Enero 1991-Julio 1992", en CARDENAS Mauricio., GARAY Luis., comp. *Macroeconomía de los Flujos de Capital en Colombia y América Latina*, TM, Fedesarrollo, Fescol, pp. 299-335.
- GARAY Luis., ANGULO A., CADENA C., 1994. *Cultura de Negociación. La Experiencia de la Deuda Externa*, Cerec, Fescol, Bogotá.
- GARCIA C., 1988. "Sector Eléctrico Colombiano. Entorno Macroeconómico y sus Perspectivas Financieras", *Economía Colombiana*, nos. 207, julio, pp. 36-42.

- GRIFFIN K., 1988. "Hacia un Arreglo Cooperativo del Problema de la Deuda", *Economía Colombiana*, nos. 211-212, nov-dic, pp. 81-84.
- GRILLI E., CHENG Y., 1988. "Primary Commodity Prices, Manufactured Good Prices and the Terms of Trade of Developing Countries", *The World Bank Economic Review*, vol 2, no. 1, enero, pp. 1-47.
- HERRERA S., 1993. "Movilidad de Capitales en la Economía Colombiana", en CARDENAS Mauricio., GARAY Luis., comp. *Macroeconomía de los Flujos de Capital en Colombia y América Latina*, TM, Fedesarrollo, Fescol, pp. 167-188.
- HICKS John., 1966. "Las Dos Tríadas", en *Ensayos sobre Teoría Monetaria*, Barcelona, Ed. Ariel, 1975, pp. 15-81.
- JUNTA DEL ACUERDO DE CARTAGENA., 1984. "La Deuda Externa en el Grupo Andino", en JUNTA DEL ACUERDO DE CARTAGENA., *La Deuda Externa en el Grupo Andino*, Lima.
- KALMANOVITZ Salomón., 1988. "Reflexiones sobre las Grandes Inversiones del Estado Colombiano", *Economía Colombiana*, no. 207, julio, pp. 62-69.
- KRUGMAN Paul., 1995. "Dutch Tulip and Emerging Markets", *Foreign Affairs*, vol. 74, julio, pp. 28-44.
- LAGOS Ricardo., 1994. "Qué se Entiende por Flexibilidad del Mercado de Trabajo?", *Revista de la CEPAL*, no. 54, diciembre.
- LOPEZ Hugo., 1994. *Mercado Laboral en Colombia: Retrospectiva, Coyuntura Actual y Políticas Previstas en El Salto Social*, Fescol, Bogotá.
- LORA Eduardo., OCAMPO José., 1988. "La Deuda Externa y el Crecimiento Económico a Fines de los Ochenta", *Economía Colombiana*, nos. 211-212, nov-dic, pp. 62-74.
- MINISTERIO DE HACIENDA., 1987. "Programación Financiera. 1987-1990", *Economía Colombiana*, nos. 195-195, julio-agosto.
- MINISTERIO DE HACIENDA., 1988. "Colombia: Requerimientos Financieros", *Economía Colombiana*, nos. 211-212, nov-dic, pp. 96-115.
- NACIONES UNIDAS., 1995. Programa de Acción de la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Social, documento A/Conf.166/L1, febrero.
- NOVA Germán., 1994. *El Financiamiento Público Interno en Colombia*, Tesis de Grado, Maestría en Ciencias Económica, Universidad Nacional.
- PNUD., 1994. Informe sobre Desarrollo Humano, New York.
- PREALC., 1992. *Empleo y Transformación Productiva en América Latina y el Caribe*, Documentos de Trabajo, no. 369, Santiago de Chile, octubre.
- PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA., DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACION., 1994. *El Salto Social. Bases para el Plan Nacional de Desarrollo, 1994-1998*, Bogotá.
- REYES Alvaro., 1987. "Ingresos Laborales y Empleo", en OCAMPO José., RAMÍREZ Manuel., ed. *El Problema Laboral Colombiano, Informe Final de la Misión Chenery*, Bogotá.
- SALAMA Pierre., 1994. *Du Financier à la Financiarisation ou l'Industrialisation Excluant*, ponencia presentada en el seminario "Apertura Económica y Sociedades Latinoamericanas", Villa de Leyva, octubre.
- SANCHEZ Germán., 1995. *El Neoliberalismo en América Latina*, mimeo.
- SARMIENTO Eduardo., 1988. "La Deuda Externa y el Ajuste de América Latina", *Economía Colombiana*, nos. 211-212, nov-dic, pp. 8-20.
- SARMIENTO Libardo., 1995. "Una Nueva Oleada de Modernismo", *Cuadernos de Economía*, vol. XIV, no. 22, primer semestre, pp. 237-252.
- STARTZ Richard., 1995. "Notes on Imperfect Competition and New Keynesian Economics", en DIXON Huw., RANKIN Neil., ed. *The New Macroeconomics: Imperfect Markets and Policy Effectiveness*, Cambridge University Press, pp. 63-80.
- STEINER Roberto., 1994, comp. *Afluencia de Capitales y Estabilización en América Latina*, Fedesarrollo, Tercer Mundo.
- TRIFFIN Robert., 1989. *Le Déséquilibre Monétaire Mondial*, mimeo, Université Catholique de Louvain.
- TURBAY G., 1988. "Planeación Financiera en el Sector Eléctrico", *Economía Colombiana*, nos 201-202, enero-febrero, pp. 18-20.
- URIBE E., 1988. "Las Empresas Estatales: un Mal Necesario?", *Economía Colombiana*, nos. 207, julio, pp. 83-92.
- URIBE José., 1995. *Flujos de Capital en Colombia 1978-1994*, Borradores Semanales de Economía, no. 25, Banco de la República.
- VELEZ Luis Guillermo., 1994. "La ley del Medio Ambiente: una Perspectiva Económica", *Economía Colombiana*, no. 249, nov.- dic.
- WILLIAMSON J., 1987. *Recent Developments in the International Capital Market*, World Bank.

