

---

**ASPECTOS MACROECONÓMICOS  
DEL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO  
CAMBIO PARA CONTRUIR LA PAZ**

---

Christian Fresard B. y Remberto Rhenals M.

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia

Los autores aparecen en orden alfabético y agradecen la colaboración estadística del estudiante del Programa de Economía Wilman Gómez.

## **Resumen**

**Fresard B., Christian y Rhenals M., Remberto. "Aspectos macroeconómicos del plan nacional de desarrollo Cambio para construir la paz", Cuadernos de Economía, v. XVIII, n. 30, Bogotá, 1999, páginas 53-70**

*En el Plan Nacional de Desarrollo 'Cambio para construir la paz' se presenta una política de estabilización que pretende restablecer los equilibrios macroeconómicos y elevar el ritmo de crecimiento de la economía colombiana. Este artículo analiza la propuesta de política económica del plan, incluida en la sección "Macroeconomía, crecimiento y empleo." En particular se estudia la estrategia de estabilización y crecimiento de la economía.*

*Las principales conclusiones de nuestro análisis son: a) el ajuste fiscal propuesto es poco efectivo porque no reduce de forma importante el gasto corriente. Esto puede afectar el crecimiento potencial de la economía porque se reduce la inversión pública y no se resignan fondos hacia áreas prioritarias como la formación de capital humano y la investigación en ciencia y tecnología; b) el programa macroeconómico tiene problemas de consistencia. Según nuestras estimaciones, el lento crecimiento del ahorro doméstico sería insuficiente para mantener un crecimiento sostenido del Pib.*

## **Abstract**

**Fresard B., Christian y Rhenals M., Remberto. "Macroeconomic Aspects of the Development Plan Change to Reach Peace", Cuadernos de Economía, v. XVIII, n. 30, Bogotá, 1999, pages 53-70**

*The economic and social planning project in Colombia, 'Change to reach peace', presents mainly a stabilization policy that intends to restore macroeconomic equilibrium and also pretends to increase the economic growth in the presidential period of 1998-2002. This article analyses the economic policy proposal included in the section "Macroeconomics, growth and employment". More precisely it is concerned in the stabilization and growth strategy.*

*Our main conclusions are: a) fiscal adjustment is not effective, because it does not reduce government consumption. This situation can affect potential economic growth due to a decrease in public investment and there will not be a reallocation of resources for human capital and investment in research and development; b) macroeconomic plan is not consistent. Based on our estimations, slow growth of domestic saving could not be enough to maintain a sustainable process of economic growth.*

Recientemente, el gobierno actual puso a consideración del país las bases de su Plan Nacional de Desarrollo 1998-2002, *Cambio para construir la paz*, compuesto de seis grandes secciones. Este artículo pretende hacer una revisión de los aspectos macroeconómicos de dicho Plan incluidos en la sección "Macroeconomía, crecimiento y empleo", con el fin de analizar la propuesta que se hace en términos de política económica. En particular, se estudia la estrategia de estabilización y crecimiento de la economía definida en dichas bases.

El diagnóstico es bastante desalentador porque la economía colombiana ha presentado un desempeño muy pobre en los últimos años, donde se han hecho evidentes algunos desequilibrios macroeconómicos que han llevado a un crecimiento muy bajo de la actividad económica y a un aumento del desempleo, además de un creciente déficit en cuenta corriente.

El Plan se centra en una estrategia de ajuste económico que le devuelva el dinamismo a la actividad productiva, basado en el componente fiscal, y donde las exportaciones deberían ser el motor de crecimiento de la economía, con una meta de duplicar las exportaciones menores durante el período 1999-2002.

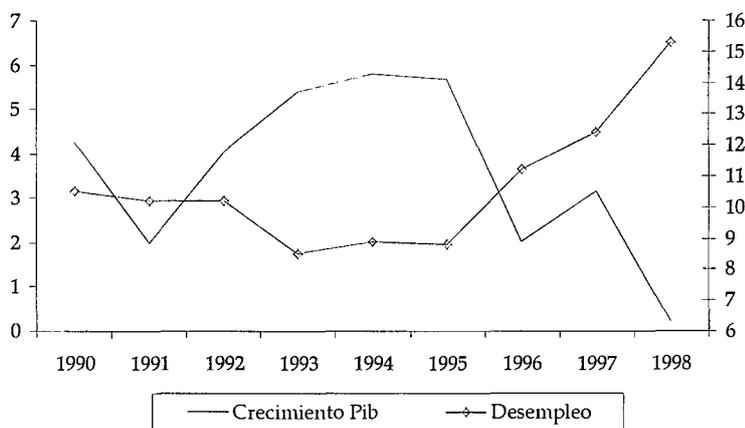
El artículo presenta cinco secciones, incluyendo esta introducción. En la siguiente sección se hace una breve descripción de la evolución macroeconómica colombiana en los años recientes. A continuación se presentan las estimaciones de las principales variables que se presentan en el Plan de Desarrollo. En la cuarta sección se hace un análisis crítico de esas estimaciones y en la quinta sección se presentan algunas conclusiones.

## EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA RECIENTE

El desempeño de la economía colombiana en los últimos años no ha sido satisfactorio, debido a la fuerte desaceleración que ha registrado el crecimiento del Pib desde 1996. En la gráfica 1 se observa que después de un rápido crecimiento hasta 1995, se ha observado una declinación del ritmo de crecimiento de la economía, hasta llegar a un crecimiento casi nulo en 1998.<sup>1</sup>

Consistente con este comportamiento, la tasa de desempleo ha mostrado un comportamiento contracíclico, por lo que presenta una reducción importante hasta 1995, donde alcanzó niveles mínimos históricos, cercanos a la tasa natural de desempleo, para luego mostrar una tendencia creciente, finalizando en 1998 con una tasa promedio de 15.3 por ciento (gráfica 1).<sup>2</sup>

GRÁFICA 1  
CRECIMIENTO DEL PIB Y TASA DE DESEMPLEO  
Porcentajes



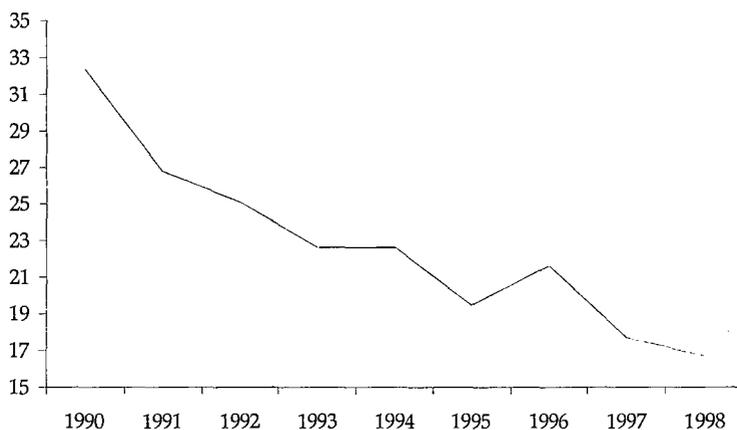
Fuente: Dane.

- 1 La estimación del Dane es de 0.6 por ciento de crecimiento del Pib en 1998.
- 2 La Misión Chenery [1986] la estimó en 8.0 por ciento. Un estudio reciente [Henao y Rojas 1998] la estimó entre 10.4 por ciento y 10.6 por ciento con base en información de las siete principales ciudades para el período comprendido entre 1982-II y 1996-IV. La estimación de Nuñez y Bernal [1998] para un período un poco más largo arroja resultados similares a los de Henao y Rojas.

Por su parte, la inflación ha registrado una tendencia decreciente en el período de estudio, lo que muestra un éxito relativo de las políticas implementadas por el Banco de la República, tendientes a reducir la inflación en forma gradual (gráfica 2).

En el frente interno, el mayor problema, aparte del incremento en el desempleo, lo presentan las finanzas públicas que se han venido deteriorando en forma progresiva en los años recientes. En la gráfica 3 se observa que el déficit del Sector Público no financiero (SPNF) bordeó el 4.0 por ciento del Pib en 1998.<sup>3</sup> Esta situación ha tenido consecuencias negativas para la economía en términos de mayores tasas de interés y revaluación de la tasa de cambio real.

GRÁFICA 2  
TASA DE INFLACIÓN  
Porcentajes



Fuente: Dane.

Respecto a las cuentas externas, éstas también han mostrado una tendencia a empeorar durante los años recientes. En particular, el saldo de la cuenta corriente ha llegado a déficits superiores al 6.0 por ciento del Pib.<sup>4</sup> Este comportamiento es atribuible al lento crecimiento que han presentado las exportaciones respecto de las importaciones, lo que ha generado

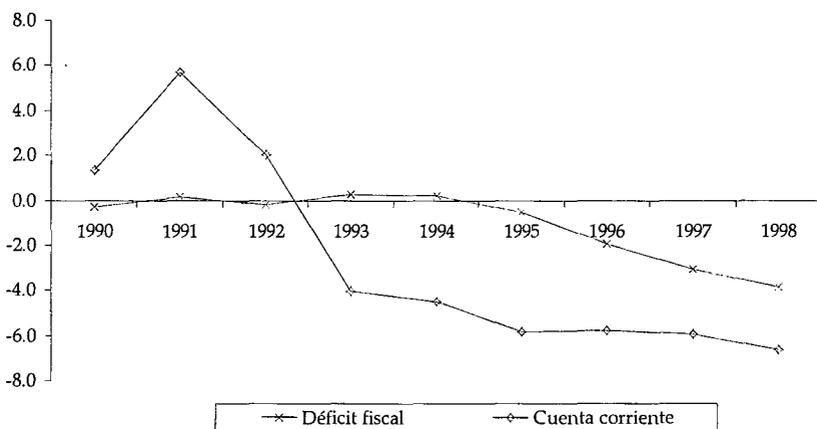
3 El déficit del Gobierno Nacional, sin privatizaciones, fue de 5.0 por ciento del Pib en dicho año.

4 Según estimación del DNP.

un déficit comercial que, sumado al déficit en los servicios, ha llevado a déficits crecientes en la cuenta corriente.

Hasta el año pasado este déficit no había sido un problema porque se contaba con fuentes de financiamiento, que incluso se podían considerar sanas, pues estaban asociadas a inversión extranjera, privatizaciones y no flujos de capital de corto plazo.<sup>5</sup> Pero la crisis económica que se presentó en el resto del mundo mostró la vulnerabilidad que tiene la economía, debido a caídas en las exportaciones y restricción de financiamiento externo, que se presentan en forma simultánea.

GRÁFICA 3  
BALANCES FISCAL Y EN CUENTA CORRIENTE  
Porcentajes del Pib



Fuente: Banco de la República y DNP.

Entonces, el manejo de política económica por parte del Banco de la República se ha visto en conflicto en ciertos períodos por la dificultad de poder hacer política monetaria en períodos de altas expectativas de devaluación. Esto llevó al fuerte incremento de las tasas de interés durante el segundo semestre de 1998, donde la política monetaria quedó pasiva para defender la banda cambiaria.

5 Es necesario recordar que el Banco de la República ha usado instrumentos para desincentivar la entrada de capitales de corto plazo.

## LA PROPUESTA

El diagnóstico en materia económica recoge en lo fundamental los análisis que se han realizado sobre las tendencias de la economía colombiana en los noventa. De un lado, el fuerte deterioro de los equilibrios macroeconómicos y la consiguiente desaceleración de la actividad económica en la segunda mitad de la presente década. De otro lado, la caída de la tasa de crecimiento de largo plazo, asociada principalmente tanto al reducido mejoramiento de la calidad del trabajo y del capital como también a un lento proceso de mejoras tecnológicas. En estas condiciones, la economía es incapaz de sostener los pocos episodios de crecimiento relativamente satisfactorios que ha registrado, usualmente debidos a alzas en los precios de sus principales productos de exportación.<sup>6</sup>

Según el diagnóstico gubernamental, las reformas estructurales de la década, fundamentalmente las de sus primeros años, no lograron frenar la caída secular de la tasa de crecimiento de la economía colombiana, debido tanto a la insuficiencia de dichas reformas como también a la parálisis del proceso en los últimos años.

En cuanto al manejo macroeconómico, el rápido crecimiento del gasto público y del déficit fiscal se tradujo en una revaluación real durante la mayor parte de la década y en un fuerte deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

En materia económica, el Plan de Desarrollo tiene como objetivo sentar las bases para recuperar y sostener el crecimiento económico colombiano. En efecto, la tasa de crecimiento del Pib registraría un aumento suave, pero sostenido, pasando de 1.6 por ciento en 1999 a 5.1 por ciento en el 2002.<sup>7</sup> La recuperación de la estabilidad macroeconómica y la profundización de las reformas estructurales permitirían alcanzar tasas de crecimiento altas y sostenidas.

La política de ajuste de las finanzas públicas está encaminada a reducir el déficit del SPNF de 3.9 por ciento del Pib en 1998 a 0.9 por ciento del Pib en el 2002, mediante una combinación de menores gastos y mayores in-

---

6 La importancia del sector externo en la dinámica de la actividad económica colombiana ha sido resaltada en muchos estudios; ver, por ejemplo, Ocampo [1992] y Suescún [1997]. Sobre el debilitamiento de la productividad de los factores y la caída de la tasa de crecimiento del producto potencial del país pueden citarse, entre otros, los estudios de Ocampo [1992]; González, Guzmán y Pachón [1998]; Sánchez, Rodríguez y Méndez [1996]; Clavijo [1994] y Birchenall [1997].

7 Las cifras de 1999 corresponden a las últimas previsiones del DNP. Los otros años son las que presenta el Plan.

gresos tributarios.<sup>8</sup> En particular, el consumo y la inversión bruta fija públicos disminuirían en 1.1 por ciento y 1.0 por ciento promedio anual, respectivamente, entre 1998 y 2002. Como proporción del Pib pasarían, en su orden, de 16.4 por ciento y 7.7 por ciento a 13.7 por ciento y 6.8 por ciento en el mismo período.<sup>9</sup>

Esta contracción del gasto público facilitaría una devaluación real de un poco más del 3 por ciento anual en los cuatro años y contribuiría a la reducción del déficit en cuenta corriente, que pasaría, también como porcentaje del Pib, de 6.6 por ciento en 1998 a 3.5 por ciento en el 2002. Por su parte, dados los ajustes fiscal y externo, la política monetaria estaría orientada también a la reducción sostenida de las tasas de interés y de inflación: la tasa de crecimiento del gasto interno sería de solo 1.6 por ciento anual en el cuatrienio, menos de la mitad del crecimiento del producto.<sup>10</sup>

La política macroeconómica descrita constituye la base de la recuperación de la inversión privada y del mantenimiento de una dinámica exportadora significativa. El Plan asigna a las exportaciones el papel de motor del crecimiento económico colombiano. De hecho, el único componente de la demanda agregada que registraría tasas de crecimiento sustancialmente mayores que las del Pib son las exportaciones.<sup>11</sup> Esta reorientación del aparato productivo hacia la exportación busca, de un lado, una mayor participación de los mercados en el destino de la producción doméstica y, de otro lado, una más alta concentración de los recursos productivos internos en la producción para la exportación.

## ANÁLISIS DEL PLAN DE DESARROLLO

Para analizar el Plan de Desarrollo escogimos tres temas que, por su importancia en el documento en mención, consideramos necesario resaltar. El primer aspecto hace referencia al ajuste fiscal propuesto por el gobierno, medida respecto de la cual hay consenso, pero hay distintas alternativas de ajuste, que afectan la trayectoria de la economía en el futuro. Un segundo aspecto que se destaca en el Plan es la importancia de la 'Tecnología institucional' para contribuir al logro de mayores tasas de

---

8 Las cifras de 1999 corresponden a las últimas previsiones del DNP. Los otros años son las que presenta el Plan.

9 Estos valores fueron obtenidos a partir de las cifras en precios de 1994 estimadas por el DNP.

10 El crecimiento del Pib promedio del período sería de 3.6 por ciento.

11 Parece extraño el lento crecimiento que tienen las importaciones en el Plan (0.5% promedio anual), dado que la profundización del proceso de apertura es un aspecto importante en la política económica del gobierno.

crecimiento sostenidas. Sin embargo, es necesario discutir las propuestas que se hacen en este ámbito. Por último, las estimaciones que se presentan para los próximos cuatro años deben ser consistentes, para que puedan alcanzarse en el tiempo. Por esto hemos querido realizar un examen de la consistencia macroeconómica de las cifras que se presentan en el Plan.

### La calidad del ajuste

La estrategia planteada por el gobierno en materia de ajuste fiscal parece estar encaminada a morigerar el efecto recesivo de corto plazo que podría tener un ajuste severo.<sup>12</sup> Es comprensible que se siga este camino debido a la situación de alto desempleo y lento crecimiento que presenta la economía colombiana en la actualidad.

Sin embargo, al observar las cifras de recorte en el presupuesto público se comprueba que tanto el consumo como la inversión pública se verán afectados por igual.<sup>13</sup> Esto muestra que se ha optado por evitar una reducción más importante del gasto público corriente, afectando de forma importante la inversión pública que, como se señala más adelante, puede afectar la recuperación de la inversión privada y el crecimiento económico.

Además hay dos hechos de la coyuntura económica que afectarán en forma negativa las proyecciones del Plan respecto de la reducción del déficit fiscal. El primero es la intensidad de la desaceleración económica, que se ha reflejado en la recaudación tributaria,<sup>14</sup> lo que permite anticipar unos ingresos fiscales menores a los previstos y aumentarían probablemente el déficit del Gobierno Central. El otro hecho infortunado es el terremoto que afectó la zona del Eje Cafetero y que demandará recursos públicos no presupuestados, para la reconstrucción de las zonas afectadas.

Si bien el gobierno ha conseguido los recursos necesarios para financiar el déficit de 1999, el aumento de la deuda hace que se transfiera una carga financiera hacia el futuro, en términos del aumento del servicio de la deuda que esto genera.

---

12 La literatura económica muestra que no necesariamente una política de ajuste fiscal severa tiene efectos negativos en el corto plazo.

13 El consumo público se reduce a una tasa promedio de 1.1 por ciento, mientras la inversión pública se contrae a una tasa de 1.0 por ciento.

14 Los recaudos han caído tanto en el impuesto a la renta, como en aranceles, debido a la fuerte reducción de las importaciones que se ha presentado desde el segundo semestre de 1998.

El ajuste macroeconómico propuesto en el Plan es una condición necesaria, pero no suficiente, para dar un nuevo impulso al crecimiento económico. Aparte de alcanzar un ajuste fiscal que contribuya a recuperar los equilibrios macroeconómicos, es importante que el gasto del gobierno se haga en actividades de alta rentabilidad económica y social.<sup>15</sup>

Por estas consideraciones nos parece que el ajuste fiscal propuesto en el Plan de Desarrollo no es bueno y es vulnerable. Aún más, de empeorarse las condiciones externas podría haber un retroceso en la consolidación de unas finanzas públicas más sanas. En particular, consideramos que el énfasis de un buen ajuste está en reducir el gasto corriente del Gobierno Central, así como por lo menos estabilizar el nivel de endeudamiento público, tanto interno como externo. Además, dentro de las restricciones que se presentan, sería bueno que hubiera una clara orientación en la redistribución de recursos hacia áreas de inversión en capital humano y fomento de la investigación en ciencia y tecnología.

### **La tecnología institucional**

Nó obstante la importancia de la estabilidad macroeconómica en el progreso económico y social de los países, solamente el mejoramiento de las condiciones de oferta de la economía posibilitan un crecimiento alto y sostenido de la actividad económica. Las prioridades en este frente son el mejoramiento de lo que denomina el Plan como 'tecnología institucional' y el aumento en la calidad de los factores productivos (fortalecimiento del capital humano, mayor y mejor provisión de capital físico y racionalizar la utilización del capital natural).

En este sentido, lo que en el Plan se denomina la 'tecnología institucional' es un elemento crucial para dinamizar el crecimiento de la economía. Esta idea se relaciona con el concepto de mesoeconomía utilizado por la Cepal, donde están incluidos temas como las imperfecciones de los mercados, el ambiente institucional, etcétera.

Un aspecto relevante es la debilidad institucional que presenta el país, lo que se convierte en un fuerte desincentivo a la inversión privada por la fragilidad que presentan los derechos de propiedad y los mecanismos de resguardo y protección de este derecho. En consecuencia, creemos que es necesario avanzar en el fortalecimiento institucional.

Otro aspecto a considerar es el desarrollo tecnológico, como un componente esencial del proceso de crecimiento económico. Si bien en el Plan

---

15 Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Revista del Banco de la República, 849, julio 1998.

se hace referencia a fortalecer este ámbito, no hay coherencia en cuanto el ajuste fiscal afecta en forma importante el financiamiento público del gasto en ciencia y tecnología. Hay una extensa literatura acerca de la ineficiencia de la provisión privada de estos bienes —por su característica de bienes públicos— lo que hace necesaria la financiación pública de estas actividades. Aquí también se presenta un caso claro de reasignación de gasto en un contexto de ajuste, donde estas actividades deberían ganar importancia relativa dentro del presupuesto público.

Según Ocampo [1998], otro de los temas importantes que inciden en el desempeño reciente de las economías se refiere a la regulación de los servicios de infraestructura, que se están desarrollando a través del esquema de concesiones. Este es un aspecto que se destaca en el Plan de Desarrollo, asignándosele gran importancia en la inversión privada durante el período. Al respecto cabe señalar que la experiencia reciente en Colombia no ha sido del todo exitosa y, por lo tanto, habría que ser cuidadoso en términos de revisar el marco regulatorio, así como el esquema de concesiones, con el fin de que el programa sea atractivo para los inversionistas privados y contribuya a mejorar la calidad de los servicios a los usuarios.

Por último, la fuerte reducción de la inversión pública puede ser un ‘cuello de botella’ para un mayor crecimiento de la inversión privada, como se reconoce en el Plan, debido a las importantes complementariedades que existen entre ambas. Sin embargo, el ajuste fiscal propuesto por el gobierno presenta un recorte del gasto en inversión de importancia. Aquí de nuevo se presenta una posibilidad de revisión en la composición de la cartera de proyectos del gobierno, con el fin de priorizar aquellos proyectos que contribuyan a la inversión privada y al desarrollo de las exportaciones.

### **La consistencia macroeconómica<sup>16</sup>**

De acuerdo con las cifras del Plan, la tasa de inversión bruta real (participación de la inversión en el Pib, ambas en precios de 1994) caería de 21.6 por ciento en 1998 a 20.9 por ciento en el 2002, debido principalmente a la caída de la inversión bruta fija pública (cuadro 1). Esta reducción proba-

---

16 Esta forma de examinar un plan de desarrollo fue utilizada por Posada [1995] con el Plan de Desarrollo del gobierno anterior. Es una manera bastante tradicional, útil y sencilla de analizar el proceso de crecimiento, donde se supone que existe una relación más o menos estrecha entre los aumentos en la producción y en el capital. Además, con base en la igualdad macroeconómica entre ingreso y gasto, se estima la inversión privada financiable macroeconómicamente, dados los montos de ahorro externo y los resultados fiscales previstos.

blemente se explique por las menores posibilidades de financiamiento presentes y previstas que tiene el país en la actualidad.

La tasa promedio de inversión real del cuatrienio (1999-2002) sería de 20.9 por ciento, inferior a la tasa media del cuatrienio anterior (23.2%). Esto significa que la recuperación de la tasa de crecimiento del producto (3.6% promedio anual) descansará en un aumento en la eficiencia marginal de la inversión (el inverso de la relación incremental capital-producto o ICOR).

En efecto, como se sabe, la tasa de crecimiento del producto puede expresarse como el cociente entre la tasa de inversión neta real y la ICOR. Puesto que el Plan estima una tasa de crecimiento media anual del Pib real de 3.6 por ciento y suponiendo que la participación de la depreciación en la inversión bruta fija fuera similar a la del cuatrienio anterior (40.9%), lo que significa una tasa de inversión neta real de 12.4 por ciento en promedio, la ICOR implícita sería de 3.4 que, frente a la del cuatrienio anterior (4.8), significa una reducción significativa. El valor de la ICOR implícita en el Plan de Desarrollo es similar al obtenido por Posada [1993] para el período 1967-1992 (3.6).<sup>17</sup>

CUADRO 1  
TASAS DE INVERSIÓN REALES PREVISTAS EN EL PLAN  
Porcentaje del Pib

| Tasas de inversión | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | Promedio 1999-2002 |
|--------------------|------|------|------|------|--------------------|
| Privada            | 8.8  | 8.8  | 8.7  | 8.7  | 8.8                |
| Pública            | 7.2  | 6.8  | 6.7  | 6.4  | 6.8                |
| Total              | 21.5 | 20.9 | 20.7 | 20.5 | 20.9               |

Nota: Estas tasas fueron obtenidas con base en las tasas de crecimiento de la inversión y el Pib presentadas en el Plan, teniendo en cuenta las últimas previsiones del DNP para 1999. Las cifras de partida están en precios de 1994, según estimaciones del DNP. La inversión pública y privada se refiere a la formación bruta de capital fijo y la total incluye variación de existencias.

Fuente: DNP y Plan de Desarrollo *Cambio para construir la paz*; cálculos CIE.

Esto significa que, dada una ICOR semejante a las anteriores, la tasa de inversión implícita en el Plan parece compatible con el ritmo de crecimiento real de la economía proyectado en el Plan y probablemente más

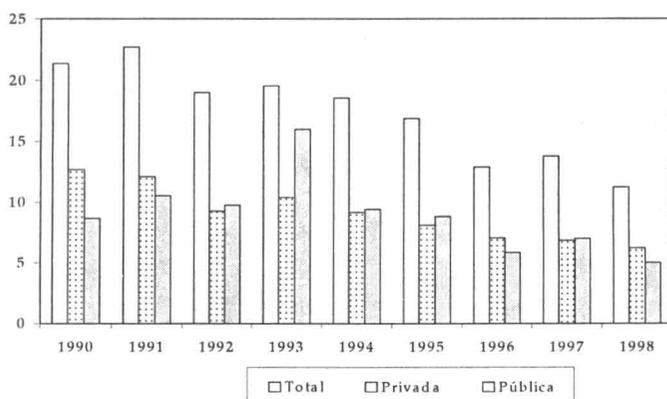
17 Debe recordarse que la ICOR en Colombia ha mostrado un comportamiento básicamente contracíclico [Posada 1993].

acorde con el comportamiento reciente de la tasa de ahorro de la economía, dados los montos de ahorro externo previstos en el Plan.

Suponiendo que las cifras sobre los déficit público y en cuenta corriente, como porcentajes del Pib, reportados en el documento oficial están medidos en unidades similares (dólares o pesos corrientes), puede afirmarse que en términos macroeconómicos el Plan contempla una reducción sostenida y significativa del déficit privado (inversión menos ahorro), que pasaría, como porcentaje del Pib, de 3.8 por ciento en 1999 a 2.6 por ciento en el 2002 (cuadro 2). Esta reducción estaría asociada con una recuperación de la tasa de ahorro privada que, después de su abrupta caída en 1999, aumentaría sostenidamente hasta 6.0 por ciento del Pib en el 2002.

La reducción del déficit del sector privado surgiría del aumento del ahorro que, como porcentaje del Pib, pasaría de 3.6 por ciento en 1999<sup>18</sup> a 6.0 por ciento en el 2002. Por su parte, la tasa de inversión bruta privada real (en precios de 1994) permanecería prácticamente constante (11.8% en 1999 y 11.5% en el 2002). Aunque las cifras del cuadro 2 deben tomarse con cuidado, toda vez que están en diferentes medidas, el Plan contempla en los últimos tres años una recuperación de las tasas de ahorro privado que, sin embargo, serían inferiores a las de los años inmediatamente anteriores (gráfica 4).

GRÁFICA 4  
TASAS DE AHORRO  
Porcentajes del Pib



Fuente: Dane.

18 Una caída dramática comparada con la tasa de ahorro privado estimada por el DNP para 1998 (6.2%).

Con la prudencia que aconseja el hecho de que las cifras sobre los déficit público y en cuenta corriente y la tasa de inversión real no son estrictamente comparables (los primeros están en pesos y dólares corrientes y la última en pesos constantes de 1994), el Plan parece caracterizarse por la existencia de un exceso *ex ante* de inversión, resultado de la caída, en promedio, de la tasa de ahorro privado que no alcanza a ser contrarrestada por el aumento de la pública (cuadro 3), aunque dicha brecha registraría una disminución a lo largo del cuatrienio. La comparación con las tasas de inversión en términos nominales permite observar también la brecha inversión-ahorro.<sup>19</sup>

Ahora bien, es posible relacionar las tasas de ahorro en precios corrientes y las tasas de inversión real globales (cuadro 3), con el fin de examinar la mecánica del crecimiento presente en el Plan. Como se sabe, la tasa de crecimiento del producto puede ser expresada como el cociente entre la tasa de ahorro y el producto de la ICOR por el precio relativo de los bienes de capital [Ocampo 1992].

CUADRO 2  
AHORRO, INVERSIÓN Y CUENTA CORRIENTE  
Porcentajes del Pib

| Años                                      | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | Promedio<br>1999-2002 |
|---|------|------|------|------|-----------------------|
| Déficit del SPNF                          | 2.1  | 1.9  | 1.6  | 0.9  | 1.6                   |
| Saldo de la cuenta corriente              | -5.9 | -5.2 | -4.5 | -3.5 | -4.8                  |
| Ahorro menos inversión del sector privado | -3.8 | -3.3 | -2.9 | -2.6 | -3.2                  |
| Ahorro privado                            | 3.6  | 4.9  | 5.9  | 6.0  | 5.1                   |
| Inversión privada financiable             | 7.4  | 8.2  | 8.8  | 8.6  | 8.3                   |
| Inversión privada nominal                 | 8.8  | 9.7  | 10.1 | 10.1 | 9.7                   |
| Inversión privada real                    | 11.8 | 11.6 | 11.6 | 11.5 | 11.6                  |

19 Como se sabe, existe una relación estrecha entre ahorro, inversión y crecimiento económico. Para los países en desarrollo, por lo menos, privilegiar el ahorro constituye un punto de partida útil para examinar el crecimiento económico.

Nota: La inversión bruta privada real se obtuvo de la siguiente forma: en 1999 se supuso que la variación de existencias se distribuía de la misma manera que la inversión bruta fija pública y privada, con base en las últimas previsiones del DNP a precios de 1994. Posteriormente se utilizaron las tasas de crecimiento de la inversión bruta privada previstas en el Plan de Desarrollo para los años 2000-2002. La tasa de inversión privada nominal se calculó suponiendo que su participación en la tasa de inversión nominal interna era similar a su participación en términos reales. Fuente: DNP y Plan de Desarrollo *Cambio para Construir la Paz*; cálculos CIE.

En comparación con el cuatrienio anterior, la recuperación de la tasa media de crecimiento del Pib (2.9% en el cuatrienio 1995-1998 y 3.6% en el período 1999-2002) parece depender únicamente de una mayor eficiencia de la inversión (la inversa de la ICOR), puesto que, en promedio, la tasa de ahorro interno, promedia del cuatrienio, sería menor (la recuperación de la tasa de ahorro público no es suficiente para contrarrestar la caída de la privada) y los precios relativos de los bienes de capital probablemente aumentarían debido a la devaluación real prevista en el Plan. En estas condiciones, las políticas macro y microeconómicas deberían estar dirigidas a incrementar la eficiencia marginal de la inversión. No obstante, el Plan no es lo suficientemente claro y explícito en este campo.

CUADRO 3  
AHORRO E INVERSIÓN  
Porcentajes del Pib

|                        | 1995-1998 | 1999-2002 |
|------------------------|-----------|-----------|
| Tasa de ahorro privado | 7.4       | 5.1       |
| Tasa de ahorro pública | 6.4       | 7.8       |
| Tasa de ahorro interna | 13.8      | 12.9      |
| Tasa de inversión real | 23.2      | 20.9      |

Nota: Las tasas de ahorro están calculadas a precios corrientes y la tasa de inversión en precios de 1994.

Fuente: Plan Nacional de Desarrollo y DNP.

La reducción de la brecha entre la inversión privada macroeconómicamente 'financiable' y la 'requerida' para el crecimiento económico previsto en el Plan depende de un alza importante de la tasa de ahorro del sector público, puesto que mayores montos de ahorro externo (aproximadamente 4.7% del Pib anuales en el cuatrienio estima el Plan) son difíciles de obtener y probablemente incompatibles con la devaluación real esperada. Esto significa que, de no alcanzarse dichas metas, como razonablemente puede esperarse a juzgar por las tendencias recientes de las

cuentas fiscales,<sup>20</sup> el exceso ex-ante de inversión podría ser más alto. En consecuencia, el ritmo de crecimiento económico puede quedar restringido por una insuficiencia de ahorro y, en estas condiciones, pueden ser más complicados los problemas de la política de estabilización o demasiado estrecho su margen de maniobra [Posada 1995]. Los intentos de las autoridades de reducir sustancialmente las tasas de interés reales mediante medidas monetarias podrían ser de corta duración y la reactivación económica bastante efímera.<sup>21</sup> Las recuperaciones epilépticas de la demanda agregada no son buenas políticas, como lo demostró la experiencia reciente del país.

## CONCLUSIONES

El Plan de Desarrollo resume el diagnóstico de la economía colombiana en los años recientes, en cuanto a que el lento crecimiento registrado por la actividad económica es consecuencia de los fuertes desequilibrios macroeconómicos, reflejados en grandes déficits fiscal y en cuenta corriente, que se vieron agravados por una coyuntura externa adversa en los últimos años.

Para enfrentar esta situación el Plan plantea un proceso de ajuste macroeconómico, que permitiría dinamizar la actividad productiva y colocarla en una senda de crecimiento sostenible con tasas del orden de 5.0 por ciento anual.

Sin embargo, el ajuste fiscal implementado no se concentra en lo fundamental. No reduce en forma importante el gasto corriente, ni reasigna recursos hacia áreas prioritarias como, por ejemplo, inversión en capital humano y en ciencia y tecnología. Los efectos de la política fiscal sobre la asignación de los recursos y la microeconomía del déficit público no han sido tenidos en cuenta. Mientras más eficientes sean los impuestos y el gasto, mayor será el crecimiento económico y, por tanto, el déficit público sostenible, aunque no necesariamente el óptimo [Fischer y Easterly 1990]. La insuficiencia y naturaleza del ajuste fiscal pueden, en consecuencia, dificultar el manejo macroeconómico y comprometer el logro de las metas de crecimiento de la producción previstas en el Plan.

---

20 Por ejemplo, en el presente año el déficit del Sector Público no Financiero bordeará el 3.0 por ciento del Pib, debido a la menor actividad económica y a la calidad del ajuste fiscal puesto en marcha.

21 Independientemente del régimen cambiario, desequilibrios fiscales importantes terminan afectando en forma adversa el desempeño económico de los países. Esto no significa que la selección del régimen cambiario no importe. Solamente significa que la prudencia monetaria y cambiaria no puede sustituir la prudencia fiscal.

Parece preocupante la caída de la tasa media de ahorro doméstica en el cuatrienio y los altos montos de ahorro externo, por lo menos como proporción del Pib, contemplados en el Plan, aunque la primera se recuperaría en los tres últimos años del período y los últimos registran una tendencia descendente. Esto es resultado del proceso de ajuste gradual de las finanzas públicas definido por el gobierno.

Las bajas tasas internas de ahorro son un obstáculo para un crecimiento sostenido y adecuado de la actividad económica colombiana. Por su parte, la fuerte dependencia del ahorro externo en montos que parecen insostenibles [Suárez 1998] hacen muy vulnerable la economía. De mantenerse en los próximos años las recientes tasas internas de ahorro, un retorno de los montos de ahorro externo hacia niveles sostenibles (por ejemplo, 3.0% del Pib) significaría crecimientos del Pib no superiores al 3.0 por ciento anual, a todas luces insuficientes para el país. Las dificultades para acelerar el ritmo de expansión de una economía durante un período largo de tiempo mediante el simple recurso del ahorro externo son suficientemente conocidas.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Birchenall, Javier. 1997. "El cálculo del Pib potencial en Colombia", *Archivos de Macroeconomía* 103, abril.
- Clavijo, Sergio. 1994. "Crecimiento económico y productividad en Colombia: una perspectiva de largo plazo (1957-1994)", *Archivos de Macroeconomía*, 30, junio.
- Fischer, Stanley y Easterly, William. 1990. "The Economics of the Government Budget Constraint", *The World Bank Research Observer* 2, julio.
- González, Francisco; Guzmán, Carolina y Pachón, Angela. 1998. "Productividad y retornos sociales del capital humano: microfundamentos y evidencia para Colombia", *Archivos de Macroeconomía* 98, noviembre.
- Henao, Marta L. y Rojas, Norberto. 1998. "La tasa natural de desempleo en Colombia", *Archivos de Macroeconomía* 89, junio.
- Núñez, Jairo y Bernal, Raquel. 1998. "El desempleo en Colombia: tasa natural, desempleo cíclico y estructural y la duración del desempleo 1976-1998", *Archivos de Macroeconomía* 97, septiembre.
- Ocampo, José A. 1992. "El desarrollo económico", Lora, Eduardo; Ocampo, José A. y Steiner, Roberto, *Introducción a la macroeconomía colombiana*, Tercer Mundo Editores-Fedesarrollo, Santafé de Bogotá.
- Ocampo, José A. 1998. "Más allá del Consenso de Washington: una visión desde la Cepal", *Revista de la Cepal* 66, diciembre.

- Posada, Carlos E. 1993. "Productividad, crecimiento y ciclos en la economía colombiana", *Archivos de Macroeconomía* 16, septiembre.
- Posada, Carlos E. 1995. "El Salto Social: una mirada desde la macroeconomía", Banco de la República, febrero, mecanografiado.
- Stiglitz, Joseph. 1998. "Más instrumentos y objetivos más amplios. Hacia el consenso post-Washington", *Reforma y Democracia* 12.
- Suárez, Felipe. 1999. "Modelo de ingreso permanente para la determinación de la cuenta corriente", *Borradores Semanales de Economía* 111, enero.
- Suescún, Rodrigo. 1997. "Commodity Booms, Dutch Disease, and Real Business Cycles in a Small Open Economy: The Case of Coffe in Colombia", *Borradores Semanales de Economía* 73, junio.