

LA PREGUNTA DE LA SEMANA

¿Por qué la Bolsa de Valores de Colombia volvió al 2016?

En una semana la Bolsa de Valores de Colombia perdió las ganancias de casi cuatro años: el Colcap, indicador que se compone por las acciones que más se negocian, cayó 22 % hasta los \$1.174. De hecho, el lunes y el jueves la BVC cayó 10 %, lo que obligó a suspender dos veces operaciones por 30

minutos (y este viernes en el mercado no se transaron acciones por fallas técnicas).

Las caídas de la bolsa de esta semana se deben a los efectos directos e indirectos del coronavirus, que llevó al petróleo a pasar de US\$45 a US\$33, y al dólar de los \$3.500 a más de \$4.000.

Es decir, el Colcap se encuentra actualmente en el mismo nivel del 29 de enero de 2016. Fue tal la caída, que el presidente de la BVC, Juan Pablo Córdoba, dijo en una entrevista a *El Espectador* que Colombia debía revisar su modelo económico para dejar de depender tanto del petró-

leo. Además, aseguró que el país "se empobreció por la devaluación".

Otro problema es que la bolsa es muy poco diversificada, tan solo la acción de Ecopetrol representa el 15 % del Colcap: situación que no conviene cuando el petróleo se desploma.



Fue tensa la semana en la Bolsa de Nueva York por la caída de la mayoría de índices bursátiles. /AFP

bos programas tenemos la infraestructura montada para, durante algunos meses, inflar esas transferencias y atenuar el impacto del parón económico. Las empresas pueden ir al banco a negociar cómo navegar la crisis; esas familias, mientras tanto, necesitan pagar cuentas y llevar el pan a la casa.

Y por parte del Banco Central, una reducción drástica en la tasa de interés de política es urgente. Los problemas empresariales y crediticios que podrían asomarse serán menos graves si la política monetaria lucha contra el incre-

mento en las tasas de interés que hemos observado esta semana. El Banco no se ha atrevido, temiendo que esa reducción se refleje en más inflación.

Si bien, en efecto, la depreciación podría encarecer los productos importados, el enfriamiento de la actividad económica (que podría ser enorme) y la reducción del precio de la gasolina empujarán la inflación hacia abajo. Y, de otro lado, poca gracia tiene sacar pecho por un número relictante de inflación si es a costa de una economía desmoronada: no sobra recordar la triste decla-

ración del presidente del Banco Central Europeo en 2011 cuando, en medio de la debacle económica tras la crisis financiera, pedía aplausos por haber mantenido un récord impecable en el frente inflacionario.

El aleteo de una mariposa china desató el caos predicho por Lorenz. El balance entre retos de la salud pública, libertades individuales y permitirle a la población generar los ingresos que necesita es muy complejo. Pero es un balance. El Estado no puede centrarse en el primero y desentenderse del último. ▀

EDUARDO SARMIENTO PALACIO



El colapso de la balanza de pagos

La economía colombiana viene mal de tiempo atrás. La apertura comercial configuró una balanza de pagos altamente deficitaria y dependiente del petróleo. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos llegó a 4,5 % del PIB a finales del año pasado y con la caída de los precios del petróleo puede llegar a 6 %. Como lo han anticipado los mercados, la economía está expuesta a expectativas de devaluación y movimientos de capitales que la dejan a la deriva. En dos días el dólar superó los \$4.000.

La política oficial está orientada a contrarrestar la caída de la economía por el fracaso de la apertura comercial con el aumento del consumo por encima del producto mediante el aumento en el déficit fiscal y la reducción de impuestos a los sectores altos. Como bien se vio con la Ley de Financiamiento, el expediente aumentó el déficit en cuenta corriente, redujo el empleo y no evitó que los sectores tradicionales de mayor capacidad de expansión, como la industria, la agricultura, la construcción y la minería, crecieran cerca de 0,5 %. El producto nacional evoluciona en forma persistente por debajo de las proyecciones oficiales y de los organismos internacionales.

Los gestores y diseñadores de la política económica de los últimos 30 años incurrieron en el grave error estratégico de mantener un déficit estructural de la balanza de pagos de 4,5 % del PIB y propiciar la dependencia del petróleo que opera con precios superiores a los costos. En coro crearon el caldo de cultivos para un colapso de la balanza de pagos que rememora las crisis de mediados del siglo pasado. Mal puede interpretarse como un fenómeno pasajero. Lo que Arabia Saudita y Rusia ganan con el aumento de las cantidades es más de lo que pierden por la reducción de las cotizaciones.

El cuantioso déficit en cuen-

ta corriente contrae la demanda en magnitudes inimaginables. Las soluciones de los funcionarios de la administración anterior, y de la actual, de modificar la regla fiscal para que el Gobierno aumente el gasto iguale los déficits gemelos, es un camino de difícil retorno. Por lo general termina en devaluación masiva o explosión monetaria.

Lo grave es que los funcionarios del Banco de la República y el Ministerio de Hacienda, al igual que los organismos internacionales, están altamente influidos por las versiones del libro de texto convencionales que proclaman que la economía es independiente de la balanza de pagos; en condiciones de tasas de cambio flexibles, la tasa de interés y el déficit fiscal garantizan la máxima producción y el empleo. La experiencia de los últimos 100 años de América Latina revela una realidad muy distinta. La balanza de pagos juega un papel determinante en la estabilidad y el crecimiento.

Mientras el país mantenga déficits en cuenta corriente similares a los de los últimos años, no podrá recuperar las tasas de crecimiento históricas. La solución de fondo no puede ser distinta a la de modificar la estructura de comercio internacional que viene de la apertura de 1990-1994. Hay que limitar las importaciones mediante aranceles, renegociación de los TLC, políticas industriales orientadas a contrarrestar las diferencias de productividad en forma selectiva con los países de mayor desarrollo y establecer exenciones tributarias a las empresas que amplíen las exportaciones y el empleo. Luego, en la medida en que se reduzca el déficit en cuenta corriente, se puede avanzar en una estrategia abierta de industrialización de alta complejidad y aprovechamiento de la agricultura para reducir la dependencia de la minería. Como se muestra en mi último libro, por este camino es posible recuperar la estabilidad de la balanza de pagos, elevar el crecimiento y mejorar la distribución del ingreso.