

Notas del Gerente General del Banco de la República, José Darío Uribe para la presentación del libro del Banco Mundial *Colombia 2006-2010: Una Ventana de Oportunidad*

- Voy a hacer un breve análisis para dar paso a las intervenciones de la Directora de Planeación Nacional y el Subdirector de Fedesarrollo. Ellos son los analistas naturales de estas excelentes Notas de Política presentadas por el Banco Mundial.
- Mi comentario hará referencia a unos temas que están en el centro del debate público colombiano: i) la tasa de cambio real y su relación con el crecimiento del gasto público; ii) la relación entre el tamaño del gasto público como proporción del PIB y el crecimiento económico; iii) la pobreza y su relación con el gasto social y el crecimiento.

Gasto público y tasa de cambio real

- Lo primero que quiero anotar es que el crecimiento del gasto público contribuye a la apreciación del peso a través de tres canales:
 1. Cuando el gasto público crece lo hace, en su gran mayoría, en bienes no transables. Esto aumenta el precio relativo de los bienes no transables frente a los transables (revalúa).
 2. Cuando el mayor gasto público se financia con recursos externos aumenta la oferta de divisas en el mercado interno (revalúa).
 3. Cuando el mayor gasto público se financia con recursos internos presiona al alza las tasas de interés y atrae capitales del exterior (revalúa).

- Por otro lado, el crecimiento del gasto público puede inducir una depreciación real de la moneda si con él aumenta la probabilidad percibida de no pago de la deuda. En este caso, el incremento del gasto público eleva las primas de riesgo soberano, reduce la demanda de activos financieros locales a favor de activos externos y produce una depreciación real.
- El impacto del gasto público en la tasa de cambio real es, por tanto, ambiguo. Un mayor crecimiento del gasto público puede aumentar las primas de riesgo y reducir la entrada de capitales externos. Esto devalúa. A su vez, un mayor crecimiento del gasto público disminuye el ahorro interno y aumenta la demanda de bienes no transables. Esto revalúa. ¿Cuál efecto prima? Todo depende de la situación fiscal inicial (y la permanencia del gasto). Si el punto de partida es uno de baja probabilidad de insostenibilidad fiscal, es de esperar que el efecto del incremento del gasto público sobre el ahorro y la demanda de bienes no transables prime sobre el efecto en el riesgo soberano. En consecuencia, un aumento en el gasto público revalúa. En contraste, si el punto de partida es una situación fiscal frágil, es de esperar que el efecto del incremento del gasto público sobre la prima de riesgo soberano prime sobre su efecto en el ahorro interno y en la demanda de bienes no transables. En consecuencia, un aumento del gasto público devalúa.
- En la situación actual de Colombia, es de esperar que un mayor crecimiento del gasto público contribuya a revaluar el peso. A su vez, el problema mayor con este tipo de revaluación es que ella tiende a ser insostenible en el mediano plazo. La explicación es la siguiente: si el aumento en el gasto público no acrecienta la productividad del sector productor de bienes y servicios transables se genera, por ese solo concepto, un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Dicho déficit, de llegar a ser insostenible, se corrige con una devaluación del peso y una dolorosa contracción del gasto y el producto.

- Por supuesto, el gasto público y la política fiscal en general no son los únicos determinantes fundamentales de la tasa de cambio real. También participan en su valor el crecimiento de la productividad, los términos de intercambio y el grado de apertura económica, entre otros. Puede darse entonces, por ejemplo, una devaluación del peso al tiempo que aumenta fuertemente el gasto público y se deterioran los términos de intercambio.

Gasto público y crecimiento económico

- Paso a otra idea: cuando el gasto público como proporción del PIB supera el “tamaño óptimo” (cualquiera sea su valor), reduce el crecimiento económico. En efecto, el mayor gasto público, tarde o temprano, debe ser financiado con mayores impuestos. Los impuestos, a su vez, son distorsiones necesarias en la economía que, cuando superan ciertos límites, frenan los motores del crecimiento económico (tecnología, acumulación de capital humano y físico, eficiencia en la asignación de recursos). La explicación de esto último es simple: el verdadero motor detrás de los motores del crecimiento es la expectativa de apropiarse de un beneficio **neto de impuestos**.
- Este tema es de especial relevancia en el país. Como bien lo anota el libro del Banco Mundial, en Colombia el gasto público como proporción del PIB es significativamente superior al que tienen países de similar nivel de ingreso per cápita. Además, como han afirmado diferentes analistas y funcionarios públicos a cargo de las finanzas del Estado, la estructura tributaria colombiana es, en extremo, compleja.

Pobreza, gasto social y crecimiento

- Por último, voy a referirme al papel del gasto social y el crecimiento económico en la reducción de la pobreza.
- Nótese lo siguiente:

1. El gasto social es fundamental para reducir la pobreza.
 2. No es fácil mantener a raya el gasto público total al tiempo que se aumenta el gasto social (téngase en cuenta, por ejemplo, la importancia del gasto en seguridad y los aumentos en los gastos generales de la administración pública asociados al gasto social y seguridad).
 3. Un gasto público como proporción al PIB superior al nivel “óptimo” reduce el crecimiento económico.
 4. El crecimiento económico es fundamental para reducir la pobreza.
- Por consiguiente, el país puede tratar de reducir la pobreza aumentando el gasto social; sin embargo, si al tiempo que incrementa el gasto social expande el gasto público total como proporción del PIB puede terminar reduciendo el crecimiento económico de mediano y largo plazo. Esto último, a su vez, hace más difícil reducir la pobreza y, eventualmente, puede llevar a aumentarla.
 - En consecuencia, el reto futuro de Colombia es complicado: reducir la pobreza mediante un crecimiento económico alto y sostenido y, simultáneamente, focalizar el gasto público dirigido a los pobres con el fin de mantener a raya la participación del gasto público total en el PIB.

Conclusión

- Permítanme entonces concluir. Las Notas de política del Banco Mundial hablan en secciones separadas de los temas que he tratado muy rápidamente esta mañana. Creo que la tarea que sigue es interconectarlas. Hay muchas iniciativas que significan aumento del gasto público y están claramente justificadas a nivel microeconómico; sin embargo, en la medida que implican un

mayor gasto público pueden ir en contra de la competitividad de la producción nacional y del crecimiento de mediano plazo. El país debe hacer un gran esfuerzo de focalización del gasto en los más pobres, incluyendo los subsidios, y estar consciente de que la economía colombiana funcionaría mucho mejor con un menor crecimiento del gasto público.

Bogotá, mayo 24, 2007