

INVESTIGACIONES ECONOMICAS Y LAS PREFERENCIAS REVELADAS:  
Reflexiones con Ocasión de los 20 Años de la Revista ‘Ensayos Sobre Política Económica’  
(ESPE)

(Por Sergio Clavijo; Septiembre de 2003) <sup>\*/</sup>

I. Su Génesis

Corría el mes de Mayo de 1981 cuando el Dr. Juan Carlos Jaramillo, director del Grupo de Estudios Especiales del Banco de la República, nos solicitó que hiciéramos una de las acostumbradas reuniones de “lluvia de ideas” con el propósito de llevarle una propuesta concreta al Sub-Gerente Técnico de la entidad, Dr. Francisco Ortega (q.e.p.d), sobre la creación de una revista de análisis económico.<sup>1</sup> Los Dres. Ortega, Prieto (Sub-Gerente de Investigaciones Económicas) y Jaramillo habían llegado a la conclusión que el Banco de la República necesitaba un nuevo canal de comunicación técnica con el gobierno, la academia y el mundo especializado del sector financiero.

Cada vez se hacía mas claro que la información estadística y los pocos artículos que se publicaban en la tradicional “Revista Mensual” (creada en noviembre de 1927) resultaban insuficientes para transmitir lo que “el banco central” sentía como relevante para entender la coyuntura económica. En términos de la discusión macroeconómica, el mayor valor agregado de la “Revista Mensual” provenía de sus famosas ‘Notas Editoriales’, las que recientemente cumplieron 75 años de labores. En esa época era costumbre recurrir al “oráculo” de los banqueros que participaban en la Junta Directiva (mas no en la Junta Monetaria) para que ayudaran a “interpretar” lo que Botero de los Ríos, Gama Quijano, Palacios Mejía y, mas tarde, Ortega Acosta habían querido decir con tal o cual frase de sus “notas editoriales”. Existían entonces “regañones” mensuales al sector financiero a través de las notas editoriales, en cabeza del Gerente, y un “gran regañón anual”, en cabeza del Sub-Gerente Técnico, con ocasión del Simposio del Mercado de Capitales que organizaba la Asobancaria, tradicionalmente en Cali.

---

<sup>\*/</sup> Co-Director del Banco de la República. Estas opiniones son estrictamente personales.

<sup>1</sup> Véase Memorando del Grupo de Estudios sobre “Nueva Revista sobre Temas Económicos”, fechado 27 de Mayo de 1981 (Banco de la República).

Aun a principios de los años ochenta, el Banco de la República estaba en clara desventaja en materia de comunicación económica, respecto del gobierno y de la propia academia nacional. El Gobierno venía comunicando su visión macroeconómica a través de la revista de “Planeación y Desarrollo”, creada por el Departamento Nacional de Planeación (DNP) en 1969. Los sectores académicos le hacían el contrapunteo del caso en revistas como “Coyuntura Económica”, creada por Fedesarrollo en 1971, o en “Desarrollo y Sociedad”, creada por el CEDE-Uniandes en 1979.

Era entonces necesario que el Banco de la República pudiera contar con un “Journal” criollo, el cual también debía servir como vehículo para explicar y cuantificar los vientos de apertura económica que, curiosamente, se manifestaron primero en el sector financiero que en el área comercial. Recuerdo que a principios de los años ochenta uno de los primeros trabajos que se nos asignó era el de ayudar a diseñar una encuesta sobre las tasas de los CDTs, pues la Junta Monetaria había decidido (por fin) liberar las tasas pasivas y no existía un indicador apropiado de dicho mercado.<sup>2</sup>

El otro gran desafío era darle cierta coherencia investigativa al Grupo de Estudios Especiales, creado en los años 1978-1980, el cual empezaba a nutrirse de profesionales con estudios de Post-grado en el exterior. La creación de este Grupo por cuenta de los Dres. Ortega, Prieto y Jaramillo tenía algunos antecedentes exitosos con funcionarios del DNP, quienes se habían podido dedicar a la investigación de temas cruciales para el desarrollo económico durante los años setenta. Ellos figuraban en una nómina especial, donde se les asignaban tareas estratégicas dentro del DNP, Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) e Incomex, entre otros, y se les remuneraba también de forma especial. Esto último era importante a la hora de evitar la “fuga de cerebros”, lo que de otra manera hubiera ocurrido hacia las multilaterales o hacia las mejores universidades del exterior.

---

<sup>2</sup> Véase, J.C. Jaramillo (1982) "La Liberación del Mercado Financiero" Ensayos Sobre Política Económica (Banco de la Republica, Marzo).

Años después nos vinimos a enterar que también existía en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York una sección llamada “Special Studies Section”, cuya labor estratégica era la misma que se había empleado en el DNP, desde principios de los años setenta, y que se buscó replicar en el Banco de la República, desde principios de los años ochenta. Con el tiempo, el Grupo de Estudios Especiales del Banco de la República fue ganando reputación académica en Colombia, aunque su extremado animo competitivo hizo que fueran conocidos en el medio profesional no como “los jóvenes especiales...”, sino como los niños diferentes.”

## II. Objetivos de la Revista “ESPE”

El objetivo implícito era entonces el de crear un revista técnica para difundir el pensamiento económico del Banco Central. No se trataba de una revista académica orientada al modelaje de tipo teórico, ni tampoco a ilustrar las últimas técnicas de estimación econométrica. Su nombre fue discutido ampliamente y se concluyó que “Ensayos sobre Política Económica” daría el sentido de una revista abierta al debate (por aquello de “Ensayos”) y de su focalización en el manejo económico aplicado (por aquello de “Política Económica”).<sup>3</sup>

El concepto de “ensayos” lo entendíamos como una fase mas elaborada de los “Documentos de Trabajo” creados en enero de 1980, a través de los cuales los miembros del Grupo de Estudios respondían a las inquietudes de política económica planteados por la Gerencia Técnica del Banco de la República. En 1987 (ESPE, No. 11) hicimos explícitos estos objetivos, al enfatizar nuestro interés por las áreas en que se desarrollaban las actividades del Banco de la República. En Septiembre de 1994 se formalizaría de mejor manera esta misma idea con la creación de los llamados “Borradores de Economía”, los que

---

<sup>3</sup> En nuestro afán de acertar también con un buen castellano, elevamos consulta a la Real Academia de la Lengua acerca de la expresión mas correcta: “Ensayos en...” o “Ensayos sobre...”. Finalmente nos aclararon que la segunda forma era la adecuada para evitar que se entendiera que estaríamos adelantando experimentos en... varios países. Roberto Steiner relata hoy día con lujo de detalles la algarabía que se armó cuando inicialmente elevamos nuestra consulta y nos respondieron que “... no despachaban a domicilio.” Se trataba de la tintorería que funcionaba frente a la Real Academia, la cual era víctima del tradicional ‘cruce de líneas telefónicas’ del centro de ciudad.

han sido la fuente natural de los artículos publicados en ESPE. De esta manera, se cuenta con una “cantera” natural para alimentar dicha publicación, la cual viene a reflejar el tipo de trabajos que adelanta el Banco Central y las prioridades que se le van dando a los diferentes temas, según el cambiante ciclo económico.<sup>4</sup>

### III. Épocas Económicas a través de “ESPE”

El cuadro 1 ilustra el contenido y distribución porcentual de los artículos publicados en ESPE en sus *primeros* 20 años de vida (1982-2002). En los 40 números editados se han publicado un total de 168 artículos, los cuales hemos clasificado por temas: monetarios & financieros, cambiarios, sector real y fiscales.<sup>5</sup>

#### El Periodo 1982-84

Allí se observa que en la primera época de ESPE (1982-84) los temas monetarios & financieros acapararon el 58% de los artículos. Curiosamente, no fueron los temas de inflación & dinero (10%) los que dominaron en aquel entonces, sino los relacionados con el sistema bancario y financiero (48%), en particular los de profundización y liberación financiera. Este hecho reflejaba bien el afán del Banco Central por tener un mejor entendimiento del sistema financiero, el cual experimentaba por aquel entonces una crisis de proporciones intermedias, cuyo costo histórico ha sido estimado en cerca de 6% del PIB.

---

<sup>4</sup> Esta es, además, la norma internacional, donde los artículos publicados en las Revistas institucionales provienen en su mayoría de los “Documentos de Trabajo” de la institución; así ocurre, por ejemplo, en el FMI, el Banco Mundial y en el BID.

<sup>5</sup> A cada artículo le hemos asignado una única entrada temática, según su énfasis y su relevancia coyuntural. En el caso de los autores, también hemos asignado una única entrada, arbitrando a favor del Banco de la República cuando por lo menos uno de los autores tuviera dicha filiación, o a favor de autor-extranjero, cuando al menos uno de ellos fuera no-nacional. La decisión sobre el enfoque (econométrico o no) descansa sobre el grado de apoyo que dicha técnica estuviera prestando al artículo. Algunos artículos son de difícil clasificación, pues tratan varios temas simultáneamente y/o discuten por igual los conceptos y la econometría. Aun así, creemos que la mayoría de ellos nos permitieron hacer las clasificaciones básicas que perseguíamos.

## REVISTA "ENSAYOS SOBRE POLITICA ECONOMICA" 1982 - 2002

( Artículos Publicados y sus Participaciones Porcentuales )

I. Temas	P E R I O D O S				Totales
	1982-84	1985-90	1991-98	1999-2002	
<b>Monetario &amp; Financiero</b>	<b>58</b>	<b>29</b>	<b>47</b>	<b>65</b>	<b>46</b>
Inflacion & Dinero	10	18	39	65	30
Sist. Bancario y Finan.	48	12	8	0	15
<b>Cambiarío</b>	<b>32</b>	<b>45</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>27</b>
Tasa de Cambio	6	6	9	10	8
B. Pagos & RIN	26	39	6	5	20
<b>Sector Real</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>26</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
Crecimiento & Empleo	0	2	21	15	11
Sector Empresarial	3	6	5	0	4
<b>Fiscal</b>	<b>6</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>12</b>
<b>II. Autores</b>	<b>1982-84</b>	<b>1985-90</b>	<b>1991-98</b>	<b>1999-2002</b>	<b>Totales</b>
<b>Nacionales</b>	<b>100</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>60</b>	<b>85</b>
Banco Republica	84	73	68	60	71
Otros	16	12	17	0	13
<b>Extranjeros</b>	<b>0</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>15</b>
<b>III. Enfoques</b>	<b>1982-84</b>	<b>1985-90</b>	<b>1991-98</b>	<b>1999-2002</b>	<b>Totales</b>
<b>Teóricos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
<b>Aplicados</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>94</b>
Econometrico	13	29	77	60	49
Política Economica	87	71	9	35	45
<b>Total (Porcentual)</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Total (No. Artículos)</b>	<b>31</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>20</b>	<b>168</b>

Fuente: Elaboración Propia

Otro hecho destacado de la época fue la alta dedicación a los temas cambiarios (32%), pero no en lo relacionado con el régimen de minidevaluaciones (6%), el cual se encontraba bastante acendrado, sino en lo atinente a las crisis de balanza de pagos y las reestructuraciones de la deuda externa (26%). Esta tendencia también obedecía a la preocupación nacional e internacional por la crisis de la deuda que había estallado en México precisamente en 1982. En esa época los temas del sector real a nivel investigativo recibieron poca atención de parte del Banco de la República (3%), probablemente por el activo papel que desempeñaba el DNP en esta área, al igual que los temas fiscales (6%), cuyo centro de estudio recaía sobre el MHCP.

Respecto a los autores de dichos artículos, durante esta primera etapa existió una alta concentración en funcionarios del Banco de la República (84%), casi todos vinculados al Grupo de Estudios. No existió en ese entonces interés en vincular a economistas del exterior, aunque sí se invitaron algunos nacionales de prestigio (16%). Tal como se explicó, el enfoque inicial fue de tipo aplicado (100%) y el énfasis era en diagnósticos y recomendaciones de política económica (87%), donde las argumentaciones centrales poco recaían en estimaciones de tipo econométrico (13%).

En el segundo semestre de 1983 se adelantó un juicioso balance sobre los logros alcanzados con este nuevo esquema, basado en un Grupo de Estudios dedicado a pensar y recomendar cambios respecto a la política económica.<sup>6</sup> Sus positivos resultados no solo eran evidentes al interior de la institución, sino que jugaron un papel importante a nivel nacional en la solución de la crisis institucional por la que atravesó el Banco de la República en el primer semestre de 1984. Finalmente prevalecieron los criterios técnicos, tanto de los Asesores de la Junta Monetaria de la época, como los de la Gerencia-técnica, aunque estos un poco más tarde.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Véase Francisco J. Ortega y Rafael Prieto (1983) “Notas sobre la Política de Investigaciones Económicas del Banco de la República” (Julio, Sub-Gerencia Técnica del Banco de la República).

<sup>7</sup> Véase D. Samper-Pizano (1984) “La Caza de la Moneda” (Febrero, El Tiempo); A. Espinosa-Valderrama (1984) “Peligro de Desestabilización Técnica” (Febrero 16, El Tiempo); A. Palacio-Rudas (1984) “Columna del Cofrade” (Febrero 23, El Espectador); Editorial (1984) “Reinstitucionalización” (Mayo 15, El Tiempo); N. Dellanueva (1984) “Instituciones y Milagros” Estrategia Económica y Financiera (Abril).

### El Periodo 1985-90

Las anteriores tendencias temáticas se vieron alteradas de forma importante durante la segunda etapa de ESPE (1985-90), pues fueron los temas cambiarios (45%) los que ganaron preponderancia, lo cual era un resultado lógico respecto a la gran crisis de la deuda latinoamericana y su impacto sobre la balanza de pagos (39%), mientras los temas de régimen cambiario recibían menor atención (6%). Los temas monetarios & financieros siguieron siendo importantes (29%), pero ahora se le dio más énfasis al análisis de la inflación & dinero (18%) y menos al del sistema bancario & financiero (12%). También repuntó en estos años el interés por los temas fiscales (18%) y, en menor medida, por los del sector real (8%).

En línea con los pregones por la apertura económica, durante este segundo periodo ESPE también se abrió a los extranjeros (16%) y continuaron participando nacionales diferentes a los del Banco de la República (12%), pero el aporte central venía del Grupo de Estudios. Continuo primando el enfoque aplicado (100%), pero ganaron importancia las argumentaciones centradas en los modelos y las cuantificaciones econométricas (29%).

### El Periodo 1991-98

La tercera etapa de ESPE (1991-98) se inicia con la aprobación Constitucional de la “independencia instrumental” y de la relativa “autonomía institucional” del Banco Central. Consistente con ese mandato Constitucional “jerárquico” de controlar la inflación, en coordinación con los programas de desarrollo del Ejecutivo, el Banco focalizó aun más sus estudios en los temas de inflación & dinero (39%), al tiempo que también elevó su interés relativo por el sector real (26%). Nótese, por ejemplo, cómo los temas relacionados con el crecimiento, la inversión y el empleo llegaron a representar un 21% del total, mientras que los temas empresariales llegaron al 5%.

El interés por intercambiar ideas con el exterior se mantuvo (15%), al tiempo que se incrementaba la invitación a nacionales, distintos a los del Banco de la República (17%). Durante la década de los años noventa, se dio por primera vez cabida a los enfoques de tipo teórico (14%), alterando ligeramente el curso que hasta la fecha había traído ESPE, al tiempo que los estudios de tipo econométrico pasaron a dominar la discusión (77%).

Aun para un público relativamente especializado como el que ha tenido ESPE, este nuevo enfoque ha representado un gran desafío técnico y por ello se han escuchado algunas críticas. La falta de un cuerpo editorial colegiado, en algunos años, probablemente impidió reaccionar a tiempo a las demandas de “su público tradicional”, que en algunos casos solicitaba “menos clubes de raíces unitarias” y mas análisis de las realidades nacionales y de las alternativas de política económica (sin necesidad de sacrificar el rigor analítico). En otros casos los resultados econométricos “traicionaban” la intuición económica, sin que los respectivos articulistas hicieran suficientes esfuerzos por explicar si se trataba de un cambio estructural, al cual debíamos despertar (de una vez por todas), o a una mala jugada de la base de datos, del algoritmo en cuestión, o de fallas en la especificación del modelo.

### El Periodo 1999-2002

Por último, el periodo mas reciente de ESPE (1999-2002) se caracteriza por una mayor concentración en los temas relacionados con inflación & dinero (65%), impulsado en buena medida por la organización de una serie de foros internacionales, auspiciados por el Banco de la República. Esta tendencia no solo era consistente con la profundización del mandato Constitucional, sino también con el relativo éxito que se tuvo, por primera vez en varias décadas, en mantener la inflación en niveles de un solo dígito durante todo este periodo.

Curiosamente, los temas relacionados con el sector financiero, de la mayor importancia en esta época, no aparecen registrados en ESPE, a pesar de que el Banco de la República trabajó en estrecha colaboración con el MHCP y Fogafin en la solución de la crisis de los años 1998-2000. Probablemente hubo una gran concentración en temas operativos y de solución de crisis financieras, donde se sabe que el respectivo departamento jugo un papel



crucial, pero aun así hace falta recoger esta experiencia en artículos del calibre técnico de ESPE. Otra explicación parcial de este hecho puede provenir de la reciente creación del “Reporte de Estabilidad Financiera”, el cual ha puesto al Banco de la República a tono con los bancos centrales mas modernos, los cuales acostumbran complementar sus “Informes Trimestrales de inflación” con este tipo de reportes financieros.

Otro factor temático que cabe destacar de este último periodo es el repunte que ha tenido el interés por los temas relativos a la tasa de cambio y su régimen organizativo (10%). Como es sabido, la turbulencia de los mercados internacionales a lo largo de los años noventa puso a prueba los regimenes de tasas fijas hasta que, al final, la mayoría de los países latinoamericanos terminaron por adoptar tasas de cambio flotantes. En parte, este mayor interés por los temas cambiarios, no necesariamente relacionados con los componentes de la balanza de pagos (como ocurría en los años ochentas), puede obedecer a la experiencia de los años noventa y del periodo mas reciente de flotación cambiaria (1999-2002).

El interés por los temas del sector real también ha continuado (15%) y esto sin contabilizar aquí las publicaciones que se han derivado de los foros internacionales sobre “Empleo & Crecimiento”.<sup>8</sup> No obstante, los temas relacionados directamente con los problemas fiscales han descendido durante este periodo (5%), en un momento en el que existe relativo consenso en que la única forma en que la política monetaria laxa puede llegar a tener algún beneficio es en un ambiente de déficit fiscales bajos y con estabilidad de la deuda pública. Afortunadamente, el CONFIS y la Contraloría General de la República, entretanto, han continuado estudiando el tema y el MHCP ha venido impulsando en el Congreso reformas estructurales cruciales durante todo este periodo. Adicionalmente, la organización periódica de Comisiones especializadas sobre temas fiscales ha ayudado a solventar este faltante analítico.<sup>9</sup>

Finalmente, en lo relativo a los autores, es una falla sentida la desaparición de los colaboradores nacionales, distintos a los funcionarios del Banco de la República. En el

---

<sup>8</sup> Véase, por ejemplo, M. Urrutia (2001) Empleo y Economía (Editor, Banco de la República).

<sup>9</sup> Véase, Comisión de Racionalización del Gasto Público (1997) Informe Final (Siete Tomos); y la Misión de Ingresos Tributarios (2002) Informe Final (Fedesarrollo).

pasado habían promediado un 15% y en este periodo han sido nulos, lo cual se ve compensado parcialmente con la elevada participación de los extranjeros (40%), producto de los foros internacionales antes comentados. Cabe destacar en lo relativo a los enfoques, el repunte que ha habido en los trabajos aplicados de política económica que no centran sus análisis en resultados de tipo econométrico (35%), lo cual probablemente ayuda a mantener un público mas amplio (aunque sabemos que seguirá siendo relativamente especializado).

#### IV. Desafíos para las Nuevas Generaciones

El balance aquí presentado no es el primero de su tipo, pues Fedesarrollo había editado en 1995 un numero especial con ocasión de sus *primeros* 25 años.<sup>10</sup> En esa ocasión se trató de un interesante ejercicio en el cual se invitó a los diferentes especialistas para que analizaran brevemente lo que había ocurrido en “su sector” durante el periodo 1971-1995. Otro ejercicio interesante, pero con ocasión del IV Congreso de Economistas de la Universidad Nacional en el 2001, fue el adelantado en la Revista “Cuadernos de Economía”, creada por el CID-U. Nacional en 1981.<sup>11</sup>

Sin embargo, la novedad de nuestro enfoque puede provenir de tratar de leer la historia económica reciente a través de los artículos publicados en la revista ESPE. Como es bien sabido, los editores de las revistas especializadas juegan un papel fundamental a la hora de filtrar la calidad de los escritos y de dilucidar con sus equipos la relevancia de tal o cual escrito para la coyuntura en que habrá de ver la luz pública.

Quiero entonces desafiar a los economistas que han tenido contacto de primera mano con revistas como la del DNP, la de Fedesarrollo, la del CEDE-Uniandes, o la del CID-U. Nacional, todas con mas de 20 años de antigüedad, a que adelanten un ejercicio de “preferencias reveladas” y de “relevancia preferida” sobre el contenido de sus revistas.

---

<sup>10</sup> Coyuntura Económica-25 Años de Fedesarrollo (1995), Diciembre.

<sup>11</sup> Véase “Cuadernos de Economía” (2001), Universidad Nacional (Segundo Semestre, No.34).

Con esto hago manifiesto mi sesgo de economista, al creer mas en las “preferencias reveladas” que en las entrevistas.<sup>12</sup>

El objetivo del ejercicio que aquí propongo es el de poder leer a través de dichas tabulaciones cuales han sido los temas a los que finalmente les damos importancia, cual el método de análisis que utilizamos, quienes son los articulistas que preferimos, las razones para ello, y, finalmente, cuales las políticas por las que abogamos e implementamos.

Pulir este espejo de la historia económica reciente es vital para vernos allí, mas viejos, pero ojala mas aprendidos y experimentados.

---

<sup>12</sup> Véase, sobre este mal que aqueja a la profesión, R.J. Blendo et. al. (1997) “Bridging the Gap Between the Public’s and Economists’ Views of the Economy” Journal of Economic Perspectives (Summer).