



Economía

Ahorro financiero y crisis de la economía

Por: Jorge Iván González¹



La crisis es una excelente oportunidad para reflexionar sobre el uso inadecuado que se está haciendo del ahorro financiero de la economía colombiana. Gran parte de es-tos recursos están en los fondos de pensiones que ahora cuentan con \$61 billones. En lugar de que estos dineros se destinen al fortalecimiento de la economía real, se han convertido en una fuente de estímulo a la especulación financiera. Entre las propuestas que se han planteado para enfrentar la crisis, hay un relativo consenso en la conveniencia de aplicar medidas de naturaleza keynesiana que estimulen la de-manda. Y en este contexto, resulta obvia la pregunta por el origen de los recursos. Y la respuesta está en el ahorro de los fondos de pensiones. Pero para que estos di-neros puedan utilizarse se requieren dos condiciones básicas: primero, que haya pro-yectos de inversión y, segundo, que los administradores de los fondos no exijan ren-tabilidades exageradas.

El legado de Keynes tiene que ser enriquecido

Estos días, a raíz de la crisis, se ha dicho que Keynes ha renacido porque en los paí-ses desarrollados se han tomado medidas que buscan impulsar la

demanda interna e intensificar el proteccionismo. Es cierto que las economías del mundo pasan por un momento keynesiano. Pero es necesario hacer tres advertencias.

En primer lugar, Keynes nunca ha dejado de ser relevante. Incluso, Vickrey, premio Nobel de economía en 1996, insistía en que la lectura de los hechos económicos debería ser transkeynesiana, porque Keynes lo permea todo /, así que no es posible comprender el mundo económico sin Keynes.

Segundo, debe tenerse en cuenta, además, que el keynesianismo no se reduce a las políticas que incentivan la demanda. Para que las economías sean keynesianas en sentido pleno se requiere modificar de manera sustantiva la institucionalidad que re-gula la política monetaria. Los bancos centrales independientes, tal y como los concebimos ahora, no tienen cabida en la visión de Keynes. El keynesianismo que pone énfasis en el gasto público apenas es un keynesianismo parcial, porque si avanzáramos hacia un keynesianismo total, se debería comenzar por modificar la institucionalidad de los bancos centrales.

Tercero, el nuevo Keynes debe incorporar los hallazgos más recientes de la teoría económica. En concreto, sería necesario incorporar los avances que se han tenido en el análisis del comportamiento humano. El texto de Schelling micromotivos y macrocomportamiento / expresa muy bien la tensión entre la escogencia individual y su impacto imprevisto en el espacio macrosocial. Las decisiones que tomamos todos los días responden a motivos muy pequeños, pero tienen repercusiones en el mundo macro que son cruciales (calentamiento global, congestión en las calles, contaminación ambiental, etc.). Esta nueva lectura de Keynes debe tener en cuenta el diseño de instituciones (mecanismos), que nos ayuden a evitar que las decisiones individuales causen catástrofes globales. Se trata, entonces, de reflexionar sobre el diseño de mecanismos institucionales keynesianos.

La convergencia del mercado interno y del ahorro financiero

Una lectura transkeynesiana de la relación entre el ahorro financiero disponible en la economía y del diseño de los mecanismos que serían necesarios para la reactivación de la demanda interna, parte de una consideración básica: la política económica ha ignorado las potencialidades del mercado interno y ha centrado todas las esperanzas en los acuerdos bilaterales de comercio exterior, especialmente en el TLC con Estados Unidos.

Con frecuencia se olvida que la economía colombiana es relativamente cerrada, y que apenas exportamos el 18% del PIB. Ello significa que el 82% del ingreso tiene sus orígenes en la demanda interna. Frente a esta realidad contundente hay dos alternativas. Una, equivocada, que consiste en desprestigiar el mercado interno y en tratar de ampliar la participación de las exportaciones en el PIB. Esta opción que ha prevalecido desde comienzos de



los años noventa, y que tuvo en Hommes su principal adalid, ha fracasado. Uribe todavía no entiende que este camino no dio los resultados esperados, y de manera obsecuente le suplica al gobierno norteamericano, sin la más mínima dignidad, que apruebe el tratado de libre comercio (TLC). La otra opción, la más adecuada, es impulsar el mercado interno y confiar en las potencialidades de la demanda doméstica. El gobierno todavía se niega a aceptar que este camino garantiza la recuperación y la sostenibilidad de la economía.

Pero para avanzar en esta dirección es indispensable diseñar mecanismos que permitan que el ahorro financiero se exprese en un bien-estar incluyente. La disponibilidad de recursos de la economía colombiana se manifiesta, por lo menos, de dos maneras. Por un lado, ya decía que los fondos de pensiones tienen \$61 billones en caja, y han expresado públicamente su intención de financiar grandes proyectos de obra pública. Y por otra parte, las reservas del Banco de la República han alcanzado un récord histórico de US\$25 mil millones. El increíble que el gobierno esté desaprovechando estas dos fuentes de recursos.

El ahorro de los fondos de pensiones es un instrumento fundamental en el proceso de reactivación de la economía. Es urgente buscar los mecanismos que permitan transformar estos recursos en producción y empleo. Los fondos de pensiones ya entendieron que el mercado financiero internacional es muy volátil y riesgoso, y que detrás de un nombre muy atractivo y de una rentabilidad elevada pueden esconderse otros Lehman Brothers, o nuevas versiones de Madoff. Así que la inversión en proyectos nacionales termina siendo relativamente segura. El gobierno nacional y las administraciones de las grandes ciudades del país están en mora de proponerle a los fondos de pensiones grandes proyectos de inversión pública y de renovación urbana.

Para que haya relación entre el ahorro financiero y el impulso de las obras públicas se requieren dos condiciones. La primera es mejorar la capacidad de ejecución de las administraciones públicas. Los excedentes de tesorería que tiene Bogotá (más de \$2 billones) son una clara manifestación de la dificultad de ejecución y de la ausencia de una gerencia pública eficiente. El gobierno nacional también ha mostrado una enorme torpeza en el diseño de grandes proyectos de inversión pública (la licitación del túnel de la Línea continúa siendo un tormento). Y segundo, es necesario que los fondos de pensiones presten a largo plazo (30 años) aspirando a tener una rentabilidad razonable

(10% 12%), y no una ganancia especulativa (15% 17%). Es bueno recordar que los gobiernos de Chile y Argentina se vieron en la obligación de inter-venir los fondos de pensiones privados... Si el actual mecanismo no está funcionando, entonces diseñemos otro que sea más acorde con las necesidades del país.

Y en cuanto a las reservas, es posible que el monto excedentario se utilice para financiar proyectos de desarrollo. Frente a este tipo de propuestas, la ortodoxia pone el grito en el cielo y dice "no se puede". Obvio que no es conveniente que el presi-dente Uribe financie su próxima reelección con las reservas. Pero sí es perfectamen-te legítimo utilizarlas para dinamizar la producción y generar empleo.

El volumen de reservas (US\$25 mil millones) es elevado desde dos perspectivas. Primero, es alto cuando se mira la dinámica histórica: nunca antes el Banco de la República había tenido tanto dinero. Y segundo, el monto de reservas también es excesivo con respecto al tamaño de las importaciones. No se requieren reservas para financiar más allá de 5 meses de importaciones, es decir, unos US\$15 mil millones. Ello significa que habría disponibilidad de unos US\$10 mil millones, que son equi-valentes a 20 túneles de La Línea.

Es posible superar la crisis. Tenemos los recursos para hacerlo. Pero su factibilidad pasa por un nuevo diseño institucional, que permita que el ahorro financiero se refle-je en un mejor bien-estar para la mayoría de la población. El arreglo institucional debe lograr que los micromotivos de la acción de cada uno de nosotros se reflejen en macrocomportamientos favorables para todos.

¹ Profesor Universidad Nacional