

## El fracaso anunciado de la estrategia del gobierno para contener la revaluación

Daniel Libreros

Profesor del  
Departamento de  
Ciencia Política  
Universidad Nacional  
de Colombia

### a) Las medidas gubernamentales:

**E**l fracaso del Banco de la República en la contención de la revaluación del peso con el único mecanismo que le posibilita la legislación neoliberal, cual es el de la compra de dólares a los operadores financieros privados, obligó a que el gobierno convocara en la segunda semana del mes de octubre, con gran despliegue ante la opinión pública, una “gran cumbre” de tecnócratas con el propósito de recoger insinuaciones para intentar resolver el problema. A la reunión asistieron el Presidente de la República, el gerente del Banco Central, los presidentes de las comisiones económicas de Cámara y Senado y delegados de las entidades técnicas y equipos de asesoría económica del gobierno.

Al finalizar la promocionada cumbre se conocieron una serie de propuestas que siguen en la ruta de la incapacidad crónica de los neoliberales para resolver este asunto nodal de la tasa de cambio. La primera de ellas es la exigencia de que el pago de los dividendos de ECOPETROL que le corresponden al fisco nacional se haga en el exterior<sup>1</sup>. Este tipo de medidas, que ya ha

<sup>1</sup> El Ministro de Hacienda Juan Carlos Echeverry ha reconocido que los



venido siendo practicado por el Banco de la República con los excedentes en divisas y que se anuncia en los proyectos de ley que el gobierno ha presentado al Congreso sobre regalías y la denominada “regla fiscal”, significa un absurdo en las condiciones actuales del mercado internacional de capitales por cuanto el precio del dólar se encuentra en el punto más bajo de las últimas décadas. Con la colocación de estas reservas monetarias en el exterior, las cuales constituyen activos públicos y por ende exigen una utilización diferente, estamos financiando al sistema crediticio internacional.

Las medidas restantes son de carácter fiscal y conforman una reforma tributaria no declarada, justificada con el argumento ya suficientemente conocido de que el aumento de los ingresos corrientes del Estado merma el endeudamiento externo y contrae inflación, una de las causantes del alza en las tasas de interés, que, a su vez,

**El problema de la revaluación, y en general de la administración de la tasa de cambio, se resuelve tan solo con una decisión política, cual es la de retornar al monopolio del Estado sobre el ingreso y la salida de capitales.**

---

dividendos de ECOPELROL del mes de agosto ya se pagaron en el exterior. Estos ascendieron a un monto de US\$1.400 millones. Añadió que se hará lo mismo con los dividendos que corresponden a Diciembre por un valor de US\$700 millones. En, “Conversatorio sobre la Revaluación”, página web del Ministerio de Hacienda, octubre 13 del 2010.

---

Los huelguistas pedían que se les pagara en efectivo y no con vales, que los indemnizaran en caso de muerte o de accidente de trabajo y que se les aumentara el sueldo a quienes laboraban por días. Las condiciones de trabajo -decían- son muy malas y las jornadas muy largas, pero la United es muy próspera.  
Texto original de: [http://www.eltiempo.com/100/dk100/cronologia\\_centenario/ARTICULO-WEB-PLANT\\_NOTA\\_INTERIOR\\_100-7670527.html](http://www.eltiempo.com/100/dk100/cronologia_centenario/ARTICULO-WEB-PLANT_NOTA_INTERIOR_100-7670527.html) / Última consulta : Octubre 28 de 2010

termina atrayendo a un mayor número de inversionistas con moneda extranjera. Estas medidas son:

- Extender el gravamen del 4 por mil a los intermediarios financieros que utilizan cuentas paralelas para realizar sus pagos<sup>2</sup>. Este gravamen, en cuanto no castiga ingresos, puede descargarse sobre los usuarios, lo que de hecho así viene ocurriendo en un país como el nuestro donde los costos de los instrumentos requeridos para el uso del servicio (chequeras, talonario de cuentas de ahorro, cajeros automáticos) son mucho más altos que el promedio internacional.
- Adelantar para próximo año la eliminación de la deducción por importación de maquinaria<sup>3</sup>. Esta exención, concedida en la última reforma tributaria y que se encuentra por fuera del contexto de cualquier política fiscal medianamente seria, ha significado la gratuidad tributaria a los empresarios en la importación de maquinaria durante los últimos cuatro años.
- La eliminación de la sobretasa al consumo industrial de energía<sup>4</sup>. Otra concesión a los empresarios que será asumida por el presupuesto nacional y que continúa la línea de regresión tributaria a favor de la llamada "confianza inversionista".

#### b) Las verdaderas causas de la revaluación:

Estas medidas en nada van a resolver el problema de la revaluación. Ésta se ha venido aumentando por:

- La política deliberada de las autoridades económicas norteamericanas de devaluar su moneda abaratando las exportaciones, como uno de los

<sup>2</sup> Este recaudo llegará a \$400.000 millones, *Ibíd.*, página Web del Ministerio de Hacienda.

<sup>3</sup> La eliminación de esta deducción estaba programada para el 2012. Esta significa un recaudo igual al 0,8 del PIB, aproximadamente \$4 billones, *Ibíd.*, página Web del Ministerio de Hacienda.

<sup>4</sup> Esta sobretasa se calcula en \$600.000 millones año. El alegato del Ministro de Hacienda es que al eliminar esta sobretasa los empresarios se convierten en más competitivos internacionalmente, *Ibíd.*, página web del Ministerio de Hacienda.



mecanismos para gestionar la crisis económica interna<sup>5</sup>. Esa política se combina con la decisión de la FED de aumentar la emisión de dólares y de colocar la tasa de interés de referencia a cero puntos, intentando recuperar inversión y reducir la deuda de las familias.

- La ausencia de control estatal de capitales. Esto posibilita a los operadores financieros obtener ganancias con los diferenciales en la tasa de cambio y en la tasa de interés. Consiguen afuera dólares baratos con tasa de interés cero y los convierten en pesos revaluados para luego comprar Títulos de Deuda Pública (TES) con una rentabilidad del 5%. A su vez, el ingreso de

<sup>5</sup> Lejos de anunciarse en el horizonte que esta política va a revertirse, la tendencia es contraria y anuncia desde ya una guerra comercial por franjas del comercio mundial en momentos en que a causa de la crisis se contrae. El diario *Le Monde* en su editorial del 12 de octubre, titulado “El G-20 y la gran batalla de las tasas de cambio”, acepta la tesis de la guerra comercial. “Ello, da lugar a una gran batalla, que apenas inicia en el G-20 entre las principales economías del Norte “hoy cansadas” y las emergentes del Sur, encabezados por China y otros países”, indicó en el editorial citado. Los primeros disparos vinieron de Washington esta semana, luego de que el secretario estadounidense del Tesoro, Timothy Geithner, criticó la infravalorada moneda china, el yuan, que da ventaja enorme a las exportaciones chinas en Estados Unidos. En dólares, los precios de los productos chinos son entre 15 y 20 por ciento más bajos que los competidores estadounidenses, por lo que Geithner indicó que llevaría el caso ante el G-20, añadió *Le Monde*. Ver, Terra, Méjico, Internet, octubre 13 de Economía del 2010.

Alemania, que ya fue superada por China en exportaciones, se ha sumado a esta causa americana, aunque, obviamente, al mismo tiempo, le critica a USA las medidas proteccionistas. “El ministro alemán, el liberal Rainer Brüderle, advirtió hoy del peligro de que se produzca una guerra comercial a escala mundial debido a la crecientes tensiones entre Estados Unidos y China. En una entrevista publicada hoy por el diario financiero alemán *Handelsblatt*, Brüderle exige de Pekín que revalúe su moneda y recomienda a Washington no entrar en una nueva espiral de proteccionismo. “Tenemos que tener cuidado de que de esta guerra de divisas no surja una guerra comercial”, enfatizó el ministro, que fue entrevistado poco antes de reunirse con el gobierno chino en Pekín. Ver, *La Vanguardia*. Internet, octubre 14 del 2010. Geithner ya había visitado a Pekín hace varios meses con el mismo propósito y su visita resultó infructuosa. El gobierno chino sabe de los costos de una revaluación acelerada y tienen todavía fresco el recuerdo de lo que le ocurrió al Japón con la revaluación del yen a inicios de la década del noventa.

capitales profundiza la revaluación y valoriza los activos financieros<sup>6</sup>. Esta es la prueba, en la actual coyuntura económica, de que el conjunto del modelo ha sido diseñado para favorecer la intermediación del crédito aun en los momentos de recesión económica.

Existe otra particularidad. La mayor parte de esta inversión especulativa es de corto plazo. “A octubre del 2010 la cartera del mercado extranjero creció en un año US\$ 1932 (o sea, 88.4%), suma de la cual ingresó en las últimas trece semanas el 60%. El 74% de esa cartera está pactada a plazos inferiores a noventa días”<sup>7</sup>. Si tenemos en cuenta que desde hace aproximadamente tres semanas el Banco de la República viene comprando dólares a razón de US\$ 20 millones diarios y que se ha comprometido a continuar con esas operaciones en los próximos tres meses para frenar la revaluación, es forzoso concluir no tan solo que esa política ha fracasado, sino, que, igualmente, ha expandido los negocios especulativos.

Lo más grave de esta política inútil de esterilización monetaria es que la terminamos pagando todos los colombianos con impuestos. Efectivamente, como el Banco central compra con emisión de pesos los excedentes en dólares, para que ese flujo de dinero no entre de manera inmediata en la economía se difiere a varios años con la emisión gubernamental de TES, es decir,

**Con la colocación de estas reservas monetarias en el exterior, las cuales constituyen activos públicos y por ende exigen una utilización diferente, estamos financiando al sistema crediticio internacional.**

<sup>6</sup> “Así, los inversionistas y especuladores están en capacidad de obtener crédito a cero y colocarlo en TES a cinco puntos. Adicionalmente encuentran que la entrada de capitales induce a la revaluación y al alza de los precios de la bolsa, y ambos fenómenos se refuerzan. En la actualidad el rendimiento conjunto es del 40%...” Eduardo Sarmiento Palacio, “La burbuja de la inversión extranjera”, *El Espectador*, pág. 29, octubre 17 del 2010.

<sup>7</sup> “Un vistazo a la coyuntura económica colombiana, empleo, inflación, sector externo y revaluación”, Carlos Gustavo Cano, miembro de la Junta Directiva del Banco de la República, octubre 14 del 2010. Ponencia presentada en la Universidad de La Salle y publicada en la página Web del Banco de la República.



Jorge Eliécer Gaitán, en 1929 inició como representante una investigación sobre la masacre de las bananeras (Credencial Historia 190)  
Fotografía: Revista Cambio

umentando la deuda pública. Ello confirma que la especulación financiera se encuentra soportada en el presupuesto público.

Ante esta realidad sectores de la tecnocracia neoliberal empiezan a exigirle al Banco Central el control de capitales de corto plazo. De momento, la Junta Directiva del Banco, compuesta en su mayoría por neoliberales fundamentalistas, ha negado esta sugerencia. Sin embargo, debe decirse que esa medida entendida como un asunto técnico-coyuntural tampoco impide el flujo de capitales financieros. La experiencia internacional, y la propia experiencia interna durante la última década, han demostrado que existen muchos mecanismos para que los grandes intermediarios del crédito evadan esos controles y continúen especulando.

El problema de la revaluación, y en general de la administración de la tasa de cambio, se resuelve tan solo con una decisión política, cual es la de retornar al monopolio del Estado sobre el ingreso y la salida de capitales. Esto posibilitaría recuperar para el conjunto de la sociedad las reservas monetarias como un activo público que puede utilizarse en el futuro inmediato para apalancar planes de empleo y gasto social y, adicionalmente, permitiría conseguir un mecanismo de defensa frente a las oscilaciones del comercio internacional en la actual recesión. Obviamente que la recuperación estatal del control de capitales debe acompañarse de la propuesta de eliminar la "autonomía" del Banco Central para que la sociedad pueda decidir sobre la política monetaria y sobre los temas económicos en general.

