

Imprimir

Para determinar si una política de endeudamiento, tanto pública como privada, es buena o mala, se deben responder dos preguntas clave:

1. ¿Para qué me endeudo?

Esta pregunta se refiere al propósito del endeudamiento, el cual debe estar orientado a proyectos o propósitos necesarios y productivos. Por ejemplo, para un Estado, esto podría significar endeudarse para construir una carretera o un ferrocarril; para una empresa privada, adquirir maquinaria o materias primas esenciales para el proceso productivo; y para una persona, endeudarse para comprar una vivienda si actualmente vive en una casa arrendada. En cambio, si el endeudamiento se destina a gastos innecesarios, como la burocracia o la corrupción en el caso del Estado, el aumento de gastos administrativos en una empresa, o gastos personales como juegos de azar o fiestas, se genera una deuda que no puede ser pagada, ya que no produce ahorro ni crea nueva riqueza.

2. ¿Cómo me endeudo?

Esta pregunta se refiere a las condiciones del crédito, como el plazo para pagarlo, las tasas de interés y los períodos de gracia. Si la tasa de interés es más alta que la rentabilidad del proyecto, será imposible pagar la deuda. Asimismo, si no existen períodos de gracia o los plazos de pago son muy cortos, los proyectos no tendrán el tiempo necesario para madurar y generar la capacidad de pago requerida. En cambio, si la tasa de interés establecida para un crédito otorgado a una empresa que compra maquinaria moderna para aumentar la productividad de su proceso productivo es de fomento, es decir, baja e inferior a la rentabilidad de la inversión, el crédito podrá ser pagado sin ninguna dificultad.

### Crédito Dirigido a través de Inversiones Forzosas

Un mecanismo para direccionar el crédito que circula en la economía hacia el sector productivo son las inversiones forzosas[i]. Lamentablemente, el gobierno no tuvo la fuerza para promover una ley en el Congreso que permitiera utilizar este mecanismo de política crediticia, debido a la férrea oposición del gremio de los banqueros, la campaña de pánico económico generada por los medios de comunicación, y la resistencia política en el Congreso

de la República.

Las principales entidades bancarias y el gobierno de Gustavo Petro llegaron a un acuerdo para otorgar crédito a los sectores estratégicos definidos por éste, sin necesidad de tramitar una ley sobre inversiones forzosas que orientara el crédito hacia estos sectores productivos[ii]. Como parte de este acuerdo, el sector financiero se ha comprometido a incrementar sus inversiones en áreas clave como la construcción y el mejoramiento de vivienda, la industria manufacturera, la agricultura y el turismo, destinando un total de 55 billones de pesos en los próximos 18 meses. Esta cifra se suma a los 195 billones de pesos que ya han sido asignados a estos sectores, según informó el vocero del sector financiero en rueda de prensa.

Si este acuerdo se cumple, sería una forma alternativa a las inversiones forzosas de canalizar los recursos existentes en el sistema financiero hacia las actividades productivas. Sin embargo, la gran dificultad radica en que este acuerdo no incluye una reducción de las tasas de interés, ya que los créditos se seguirán otorgando en condiciones de mercado, según lo anunció Jonathan Malagón, presidente de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria). Los banqueros esperan que el Gobierno, a través del Grupo Bicentenario y con la colaboración de varios ministerios como Hacienda, Vivienda y Agricultura, ayude a establecer instrumentos que faciliten la canalización de estos créditos hacia los sectores considerados estratégicos. Entre estos instrumentos se encuentran los subsidios, como el programa Mi Casa Ya, a través del cual el Gobierno otorga subsidios para la compra de vivienda nueva de interés social y prioritario (VIS y VIP) a los hogares más vulnerables. Además, se contempla el respaldo a créditos empresariales por parte del Fondo Nacional de Garantías (FNG) y a los consumidores a través del Fondo de Garantías (FAG). También se incluyen las líneas de redescuento de Bancóldex y Finagro, así como el Incentivo Integral de Gestión de Riesgos Agropecuarios (IIGRA)[iii] que se propone reducir la vulnerabilidad de los productores agropecuarios ante los diferentes riesgos asociados a su actividad.

Reducción del Requerimiento de Encaje Bancario

En paralelo, la Junta Directiva del Banco de la República ha decidido reducir el requerimiento de encaje bancario<sup>[iv]</sup>, facilitando así la creación secundaria de aproximadamente 6 billones de pesos adicionales en el sistema financiero. Esta reducción del requerimiento de encaje se aplicará de la siguiente manera:

- Cuentas Corrientes y de Ahorro: El encaje se disminuirá del 8% al 7%.
- Certificados de Depósito a Término (CDT) con vencimiento menor a 18 meses: El encaje se reducirá del 3.5% al 2.5%.

La disminución del encaje bancario incrementará los recursos disponibles para otorgar préstamos dentro del sistema financiero. Esto podría dinamizar significativamente la economía del país si se presentan las siguientes condiciones:

- Mayor Disponibilidad de Créditos al sector productivo: Al reducir el encaje, los bancos dispondrán de más capital para prestar, sin requerir una capitalización adicional por parte de sus accionistas, solo se espera que los nuevos recursos se orienten al sector productivo como manufactura, agropecuario, transporte, construcción y comunicaciones, entre otros.
- Bajas Tasas de Interés: Con estos recursos disponibles en los bancos sin costo adicional, se espera que ofrezcan créditos a tasas de interés más bajas, haciendo que el financiamiento sea más accesible para las empresas.

Lo ideal es que exista un encaje diferencial, con un nivel más bajo para los bancos que otorgan préstamos al sector productivo, según lo definido por el gobierno, y un nivel más alto para aquellos que prestan a actividades no productivas o improductivas, con el fin de direccionar el crédito de manera efectiva. Aunque esto no se ha implementado, si los créditos provenientes del nuevo dinero creado se destinan a la producción, se esperaría que estos tengan plazos que permitan que las inversiones y proyectos maduren adecuadamente, asegurando su rentabilidad si se conceden a bajas tasas de interés. Estos créditos, orientados a fines productivos y en condiciones favorables, facilitarán la creación de nuevos empleos, mejorando así los indicadores laborales que han mostrado deterioro en los últimos meses. Sin embargo, si estos recursos se destinan únicamente a la especulación y al consumo, sin contribuir a mejoras en la productividad y la producción físico-económica del país, podrían tener impactos inflacionarios.

## La creación de dinero mediante la emisión primaria

Para evitar efectos inflacionarios, la emisión primaria de dinero[v] debe destinarse a proyectos que aumenten la capacidad productiva de la economía, como mejoras en infraestructura e inversiones en procesos productivos que incorporen innovaciones tecnológicas. Al enfocar la emisión en sectores que aumentan la productividad y la producción real, se puede eliminar la presión inflacionaria. Esto se debe a que una mayor oferta de bienes y servicios puede compensar el aumento de la cantidad de dinero en circulación, ayudando a mantener o incluso reducir los precios y mejorar la calidad de los procesos y productos.

La reciente propuesta del presidente Petro de realizar una emisión primaria para saldar la deuda estatal con las víctimas del conflicto armado, que asciende a aproximadamente \$334 billones[vi], plantea serias preocupaciones inflacionarias. Si bien la intención de reparar a las víctimas es loable, un aumento tan significativo de la base monetaria, sin ir acompañado de mejoras en la productividad y la oferta agregada, podría generar presiones inflacionarias generalizadas. Este escenario resulta particularmente preocupante si se considera que el monto de la deuda a saldar representa más del doble de la base monetaria actual, que según el Banco de la República, al cierre de julio ascendía a \$153.4 billones[vii]. Estas emisiones no contribuirían a mejoras en la productividad económica ni a la producción física, sino que se destinarían al consumo. Aunque históricamente, el Banco de la República ha realizado emisiones primarias para fines improductivos con fuertes impactos inflacionarios—o incluso para actividades más perjudiciales, como la “ventanilla siniestra” de Alfonso López Michelsen, que se creó para comprar dólares provenientes del narcotráfico—, la propuesta de Petro enfrenta serias limitaciones.

Además de la falta de viabilidad política, dado que no cuenta con el apoyo unánime de la Junta Directiva del Banco para emitir este monto en un plazo de siete años, existen serias dificultades para llevarla a cabo. Una emisión sin una contrapartida adecuada, dado que no sería un préstamo al gobierno sino un giro directo a las víctimas, presentaría problemas técnicos[viii] además de los impactos inflacionarios mencionados. Este tipo de emisión, al no

estar respaldada por un aumento en la productividad o la producción, solo incrementaría la masa monetaria circulante sin un correspondiente aumento en bienes y servicios, lo que exacerbaría las presiones inflacionarias.

Es crucial que cualquier plan de reparación se aborde con una estrategia de financiamiento equilibrada para evitar estos riesgos. Sería necesario buscar alternativas que combinen diversas estrategias, como créditos para proyectos productivos, apoyo de la cooperación internacional, reforma fiscal y la emisión de bonos específicamente destinados a la reparación.

#### El Grupo Bicentenario y la Cooperación Internacional

El aparato productivo también debe beneficiarse del crédito proporcionado por el Grupo Bicentenario[ix], resultado de la articulación de las entidades financieras estatales, cada una con funciones específicas. Este apoyo puede darse de manera directa o en colaboración con el sistema financiero en el marco del acuerdo realizado entre el gobierno de Petro y Asobancaria.

Ante la precariedad fiscal del país, agravada por la creciente carga del servicio de la deuda en el gasto público, lo que ha reducido los recursos destinados a la inversión, especialmente para grandes proyectos de infraestructura, se hace necesario buscar apoyo en el sistema financiero alternativo que se está desarrollando alrededor de la Iniciativa de la Franja y la Ruta y el Acuerdo de los BRICS. Dado que la banca occidental ha dejado de financiar proyectos de gran envergadura, como ferrocarriles, canales, carreteras y túneles, Colombia debe alinearse con estas nuevas instituciones financieras que buscan reconectar las finanzas con la economía real.

La colaboración con bancos de los BRICS, como el Nuevo Banco de Desarrollo (NBD), y los mecanismos financieros de la Iniciativa de la Franja y la Ruta, permitirá diseñar y ejecutar proyectos de inversión que crearán condiciones favorables para superar el subdesarrollo y la pobreza en Colombia. Estos mecanismos ofrecen financiamiento y apoyo técnico para

grandes proyectos de infraestructura y desarrollo económico, facilitando el acceso a recursos internacionales que impulsarán el progreso real del país.

A manera de conclusión

Las inversiones forzosas, o en su defecto, acuerdos estratégicos como el recientemente celebrado entre el gobierno y el sector financiero, si se mejoran las condiciones crediticias, como las tasas de interés, junto con la creación de nuevo dinero a través de la reducción del encaje, son medidas clave para dinamizar la economía si se logra reorientar y canalizar el crédito hacia el aparato productivo. Además, la cooperación internacional en grandes proyectos de infraestructura es fundamental para impulsar el desarrollo, mejorar los indicadores laborales y reducir la pobreza en nuestro país.

---

[i] Son aquellas inversiones que se requieren legalmente, obligando a los bancos a destinar una porción de sus fondos a ciertos sectores económicos o a instrumentos financieros específicos. Estas regulaciones pueden ser establecidas por razones económicas, políticas o de desarrollo regional.

[ii] <https://www.youtube.com/watch?v=3sW49QRfbLY>

[iii]

<https://www.eltiempo.com/economia/sector-financiero/tenemos-plena-conviccion-en-el-pacto-por-el-credito-como-estrategia-integral-de-reactivacion-economica-3376970>

[iv] Es el porcentaje de los depósitos que los bancos deben mantener en reserva y no pueden prestar. Esta medida es utilizada por los bancos centrales para controlar la cantidad de dinero en circulación y gestionar la liquidez del sistema financiero.

[v] La ortodoxia neoliberal concibe la economía principalmente a través del prisma del dinero, considerando que todas las actividades que lo generan son actividades económicas.

Esto incluye el narcotráfico, el secuestro, el sicariato, el tráfico de armas y de personas, los casinos, los juegos de azar, la prostitución y la especulación. Sin embargo, el dinero no es riqueza en economía, es solo un medio de pago de papel o digital que tiene valor si se encuentra respaldado por bienes y servicios necesarios para la vida y el bienestar. El dinero no sirve como alimento, ni como materia prima para construir carreteras, casas, vestidos o computadoras. Para fabricarlas se necesitan procesos que involucran a trabajadores con conocimientos para transformar la materia y la energía en este tipo de bienes.

[vi]

<https://www.larepublica.co/economia/petro-propone-que-el-banco-de-la-republica-emita-dinero-para-reparar-las-victimas-3938825>

[vii] <https://www.banrep.gov.co/es/node/16153>

[viii] Cuando un banco central emite dinero, esa emisión se registra en el pasivo como parte de la base monetaria y debe estar respaldada en el activo por divisas, bonos o préstamos a bancos comerciales. Si la emisión no estuviera respaldada por un activo, tendría que contabilizarse como gasto, lo que podría interpretarse como financiamiento del déficit público mediante la creación de dinero, con fuertes efectos inflacionarios. Una emisión primaria bien gestionada funciona como un crédito a la economía para generar riqueza futura. Otro problema técnico es que, si esta emisión se contabiliza como gasto, el patrimonio del Banco de la República quedaría en negativo.

[ix] Es una coalición de entidades financieras públicas que buscan coordinar esfuerzos para apoyar el desarrollo económico del país mediante el financiamiento de proyectos estratégicos: Banco Agrario de Colombia, Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancóldex), Finagro, Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior (Fiducoldex), Banca de desarrollo territorial (Findeter), Empresa Nacional Promotora de Desarrollo Territorial (Enterritorio), Fondo Nacional del Ahorro (FNA), Fondo Nacional de Garantía (FNG), Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), Fiduprevisora, Positiva Compañía de Seguros y Previsora Seguros, y Fiduagraria.

Carlos Julio Diaz Lotero

Foto tomada de: Pluralidad Z