

POLÍTICA FISCAL Y ESTADO EN COLOMBIA

Sergio Clavijo

Santafé de Bogotá, D.C., Colombia

CONTENIDO

PRÓLOGO DE JUAN CAMILO RESTREPO	XVII
SOBRE LA URGENCIA DE RECUPERAR EL EQUILIBRIO FISCAL Y LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA	VXII
INTRODUCCIÓN Y AGRADECIMIENTOS	XXV
BIBLIOGRAFÍA	XXXI

I

FUNCIONES ESTATALES: BASES CONCEPTUALES Y REALIDADES HISTÓRICAS EN COLOMBIA

I. EL ESTADO Y SUS FUNCIONES	1
II. CONCEPCIONES RECIENTES DE LAS FUNCIONES ESTATALES	6
A. ¿CÓMO SUPERAR EL 'ESTIGMA' DEL NEO-LIBERALISMO Y ACORDAR LA NECESIDAD DE MODERNIZAR EL ESTADO?	6
B. UNA INTERPRETACIÓN DE LA RAZÓN DE SER DE LA CONSTITUCIÓN DE 1991	10
BIBLIOGRAFÍA	15

II

EVOLUCIÓN DE LOS IMPUESTOS, DEL GASTO Y DEL AHORRO PÚBLICO

INTRODUCCIÓN	19
I. LEGADO HISTÓRICO DE LAS COMISIONES SOBRE FINANZAS PÚBLICAS EN COLOMBIA	20

A.	TAREAS Y ALCANCE DE LAS COMISIONES DE GASTO EN COLOMBIA	20
B.	RECUENTO DE LAS COMISIONES SOBRE INGRESOS TRIBUTARIOS	22
	EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA TRIBUTARIA	22
	CONSOLIDACIÓN DEL IVA Y SUS EFECTOS	24
C.	LA 'ECONOMÍA POLÍTICA' DE LAS COMISIONES DE GASTO	36
D.	SIGNIFICADO HISTÓRICO DE LAS COMISIONES Y TAREAS FUTURAS	39
II.	DIAGNÓSTICOS DE LAS COMISIONES DE GASTO PÚBLICO: UN ANÁLISIS COMPARADO	42
A.	EL DÉFICIT FISCAL: MONTOS Y ORIGEN PRINCIPAL	42
B.	PROBLEMAS BÁSICOS SEGÚN LAS COMISIONES DE GASTO	51
	EL LADO DE LOS INGRESOS	51
	EL LADO DEL GASTO PÚBLICO	56
	TAMAÑO DEL SECTOR PÚBLICO: UNA COMPARACIÓN INTERNACIONAL	56
	LA DESCENTRALIZACIÓN Y LAS TRANSFERENCIAS TERRITORIALES	66
C.	ASPECTOS PRESUPUESTALES	70
	ADICIONES Y REZAGO PRESUPUESTAL	70
	LA CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA, CGR	71
	DNP VS. MINISTERIO DE HACIENDA: BANCO DE PROYECTOS Y LA COFINANCIACIÓN	72
D.	TEMAS INSTITUCIONALES	75
III.	RESUMEN Y CONCLUSIONES	78
	BIBLIOGRAFÍA	84

III

EL PROCESO DE DESCENTRALIZACIÓN DEL GASTO PÚBLICO

	INTRODUCCIÓN	89
I.	HISTORIA DE LA PROBLEMÁTICA FISCAL POR SECTORES DE GASTO	90

II. FUENTES Y USOS DE LOS RECURSOS PÚBLICOS DESTINADOS A LAS REGIONES	97
A. CARACTERIZACIÓN DEL PROCESO DE DESCENTRALIZACIÓN: DE LA DESCENTRALIZACIÓN ADMINISTRATIVA A LA FISCAL	97
B. FUENTES DE LAS TRANSFERENCIAS A LAS REGIONES Y SU MAGNITUD	99
TRANSFERENCIAS TERRITORIALES	100
PROPUESTAS DE REFORMA DE LA COMISIÓN DE RACIONALIZACIÓN Y SUS ASPECTOS LEGALES	104
C. OTRAS TRANSFERENCIAS	111
D. REGALÍAS MINERAS	112
E. COFINANCIACIÓN	114
F. USOS DE LAS TRANSFERENCIAS A LOS TERRITORIOS	119
BIBLIOGRAFÍA	126

IV

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN Y ALCANCES DE LA EDUCACIÓN PÚBLICA

I. ANTECEDENTES	133
II. GASTO PÚBLICO EN EDUCACIÓN VS. CANTIDAD Y CALIDAD EDUCATIVA	134
III. FUENTES Y USOS DE LOS RECURSOS DE LA EDUCACIÓN: ¿QUÉ HACER?	140
IV. ESQUEMAS ALTERNATIVOS DE MANEJO DE LA EDUCACIÓN	147
V. INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LA EDUCACIÓN	151
A. TASAS DE COBERTURA NETA	151
B. TASAS DE COBERTURA BRUTA Y EL DILEMA ENTRE REPITENCIA O PROMOCIÓN AUTOMÁTICA	154
C. LA 'RENTABILIDAD SOCIAL' DE LA EDUCACIÓN : ELEMENTOS PARA UNA NUEVA ESTRATEGIA	157
D. ESTRUCTURA DE LA EDUCACIÓN PÚBLICA, SU PESO RELATIVO Y COBERTURA	159

E. COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO EN EDUCACIÓN Y SU COSTO POR ALUMNO	163
BIBLIOGRAFÍA	167

V

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN Y ALCANCES DE LA SALUD PÚBLICA

I. ANTECEDENTES	175
II. GASTO PÚBLICO EN SALUD VS. CANTIDAD Y CALIDAD	176
III. NUEVA ESTRUCTURA DEL RÉGIMEN DE SALUD: SISTEMAS CONTRIBUTIVOS/NO CONTRIBUTIVOS	180
A. ARREGLOS INSTITUCIONALES	180
B. UNA CONCEPTUALIZACIÓN DE LA REFORMA DE SALUD	185
REVISIÓN DEL CASO NORTEAMERICANO	185
ALGUNAS LECCIONES PARA EL CASO COLOMBIANO	187
IV. COMPOSICIÓN DEL GASTO EN SALUD	189
A. RÉGIMEN PÚBLICO VS. PRIVADO	189
B. EVOLUCIÓN DE LAS AFILIACIONES	192
V. ECONOMÍA POLÍTICA DE LA DESCENTRALIZACIÓN EN SALUD	193
VI. PRINCIPIOS MICRO-ECONÓMICOS DE LA DESCENTRALIZACIÓN EN SALUD	194
VII. FUENTES Y USOS DE LOS RECURSOS DE LA SALUD: AFINAMIENTO DEL SISTEMA	196
BIBLIOGRAFÍA	203

VI

EL GASTO SOCIAL E INDICADORES DE PROGRESO HUMANO

I. ANTECEDENTES	211
II. EL GASTO SOCIAL EN COLOMBIA : ¿CUESTIÓN DE DEFINICIONES ?	213
III. EVOLUCIÓN Y LOGROS DEL GASTO SOCIAL EN COLOMBIA	214
IV. REFLEXIONES SOBRE MÉTRICAS INTERNACIONALES DE PROGRESO SOCIAL	219

A. INDICADORES BÁSICOS	222
EXPECTATIVAS DE VIDA	222
ALFABETISMO EN ADULTOS	222
INGRESO PER CÁPITA (AJUSTADO)	222
MORTALIDAD INFANTIL	223
DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO	223
TASA DE HOMICIDIOS	224
B. INDICADORES DE PROGRESO SOCIAL	225
INDICADOR DE DESARROLLO HUMANO, IDH	225
ÍNDICE DE CALIDAD FÍSICA DE VIDA, ICF	226
INDICADORES DE EQUIDAD GENERAL, IEG	226
ÍNDICE DE DERECHO A LA SEGURIDAD, IDS	228
RESUMEN Y CONCLUSIONES	229
BIBLIOGRAFÍA	240

VII

LA FUERZA PÚBLICA, EL CONFLICTO INTERNO Y SUS COSTOS FISCALES

INTRODUCCIÓN	247
I. UNA CARACTERIZACIÓN DEL DETERIORO DEL ORDEN PÚBLICO EN COLOMBIA: 1950-1998	248
A. LA ERA DEL CONTRABANDO DEL MARLBORO Y EL WHISKY: 1950-60	248
B. 'LA ACUMULACIÓN ORIGINARIA' DE LAS GRANDES MAFIAS: 1960-70	249
C. LA ERA 'CÁNDIDA' DE LAS EXPORTACIONES DE MARIHUANA: 1970-80	250
D. LA GRAN ESCALADA DE LOS 'BARONES DE LAS DROGAS PESADAS' Y DE LA 'GUERRILLA PETROLERA': 1980-90	253
E. LA ÉPOCA DE LA MELÉE SOCIAL: TODOS CONTRA TODOS 1990-1998	254
II. TENDENCIAS INTERNACIONALES DEL GASTO MILITAR Y LOS COSTOS DEL CONFLICTO	257

A. PANORAMA INTERNACIONAL	257
B. 'DIVIDENDOS' vs. COSTOS MACROECONÓMICOS DEL CONFLICTO	258
C. COSTOS DIRECTOS E INDIRECTOS DEL CONFLICTO EN COLOMBIA	261
III. EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS DE LA FUERZA PÚBLICA EN COLOMBIA	263
A. GASTOS TOTALES DE LA FUERZA PÚBLICA	263
B. CRITERIOS DE ASIGNACIÓN PRESUPUESTAL	265
C. EL CASO DE LAS 'CONTRIBUCIONES ESPECIALES'	268
IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES	270
BIBLIOGRAFÍA	274

VIII

LA JUSTICIA EN COLOMBIA, SU DESEMPEÑO Y SUS COSTOS FISCALES

INTRODUCCIÓN	277
I. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DEL SECTOR JUSTICIA: ¿POR QUÉ SE CONCIBIÓ ASÍ Y CUÁLES HAN SIDO LOS RESULTADOS?	280
A. ANTECEDENTES	280
B. ESTRUCTURA DE LA REFORMA ADOPTADA EN 1991	282
C. PRIMEROS RESULTADOS	283
RESULTADOS EN LA AUTONOMÍA DE ASIGNACIÓN DEL RECURSO HUMANO Y PRESUPUESTAL VS. DISPONIBILIDAD PRESUPUESTAL	283
RESULTADOS EN LA SOLUCIÓN ALTERNATIVA DE CONFLICTOS	288
RESULTADOS EN EL SISTEMA ACUSATORIO	290
II. INCIDENCIA DE LA REFORMA JUDICIAL SOBRE EL GASTO PÚBLICO	295
A. PARTICIPACIÓN DENTRO DE LOS GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL	295
B. FUENTES Y USOS DE LOS RECURSOS DEL SECTOR JUSTICIA	299
III. INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LA JUSTICIA	310

A. GASTO PÚBLICO, TASA DE HOMICIDIOS Y ENCARCELAMIENTOS	310
B. INDICADORES SOBRE LA JUSTICIA COLOMBIANA	316
C. INVENTARIO NACIONAL DE CASOS PENDIENTES EN LA JUSTICIA COLOMBIANA	319
D. EL PROBLEMA DE LA IMPUNIDAD	328
MEDICIÓN DE LA IMPUNIDAD	333
EL DEBATE SOBRE LA IMPUNIDAD	334
IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES	337
A. RELATIVO A LOS TEMAS ADMINISTRATIVOS DE LA JUSTICIA	343
B. RELATIVO A LOS TEMAS DEL GASTO PÚBLICO	345
C. RELATIVO A LA FISCALÍA GENERAL	346
BIBLIOGRAFÍA	348

IX

LA REFORMA PENSIONAL Y LA INCIDENCIA FISCAL DEL PASIVO PENSIONAL

INTRODUCCIÓN	351
I. ANATOMÍA DE LA REFORMA PENSIONAL Y POSIBLES CIRUGÍAS	353
A. EL SISTEMA PÚBLICO	354
EL TIPO DE REPARTICIÓN	355
EL ARREGLO INSTITUCIONAL	355
EL ARREGLO SECTORIAL	357
B. LAS CONDICIONES GENERALES	357
CONTRIBUCIONES. FORMA DEL SUBSIDIO Y EDAD DE PENSIÓN	357
LA TASA DE REEMPLAZO Y LOS AÑOS DE COTIZACIÓN	358
GARANTÍAS ESTATALES DE PENSIÓN MÍNIMA Y SU 'LICUACIÓN'	359
PERIODO DE TRANSICIÓN Y RÉGIMENES ESPECIALES	361
II. PERSPECTIVAS DEL REGIMEN PENSIONAL: UN ANÁLISIS COMPARADO	362

A.	EFFECTOS DE LA COBERTURA. LA ROTACIÓN Y LA INFORMALIDAD LABORAL	362
B.	'EL CICLO DE VIDA' Y SU EFECTO SOBRE LOS SISTEMAS DE PRIMA MEDIA	366
	EFECTO 'CICLO DE VIDA' SOBRE EL AHORRO	367
C.	CAMBIOS DEMOGRÁFICOS Y SENSIBILIDAD DE LOS EQUILIBRIOS PENSIONALES AL APALANCAMIENTO	371
III.	IMPLICACIONES FISCALES Y FINANCIERAS DEL SISTEMA PENSIONAL	377
A.	POSIBLE EVOLUCIÓN DEL DESBALANCE PENSIONAL	377
B.	LOS HALLAZGOS DEL ESTUDIO DE LA OIT (1998)	382
C.	UNA INCONSISTENCIA MACROECONÓMICA	383
D.	LA COMPOSICIÓN DEL PASIVO PENSIONAL	385
IV.	EL AHORRO REAL Y FINANCIERO: EL PAPEL DE LAS AFPs	392
V.	TIPOLOGÍA INTERNACIONAL DE LAS REFORMAS PENSIONALES	398
VI.	RESUMEN Y CONCLUSIONES	401
A.	RESUMEN	401
B.	LA AGENDA PENDIENTE	404
	SINCERAMIENTO DE LAS CUENTAS FINANCIERAS CON EL GOBIERNO	404
	CONOCIMIENTO PÚBLICO DE SUS ESTADOS FINANCIEROS	405
	VISIÓN Y PERSPECTIVA HISTÓRICA	406
	BIBLIOGRAFÍA	407

X

PROYECCIONES FISCALES PARA EL PERIODO 1998-2002 Y SÍSTESIS HISTÓRICA 1990-2002

	INTRODUCCIÓN	411
I.	ASPECTOS METODOLÓGICOS E IDEOLÓGICOS DE LOS EJERCICIOS SOBRE 'SOSTENIBILIDAD FISCAL'	415
A.	ENFOQUES METODOLÓGICOS Y HALLAZGOS DE ESTUDIOS RECIENTES	415

B.	UNA ALTERNATIVA MICRO-INSTITUCIONAL DE CARÁCTER 'CONTABLE'	418
C.	LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LOS RESULTADOS FISCALES	420
II.	SITUACIÓN ACTUAL DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 1990-1997	423
A.	EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL	423
B.	EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL	427
C.	EL PROBLEMA DE DESAHORRO CORRIENTE Y EL DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL	434
D.	EL AHORRO CORRIENTE DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: ¿EL GOBIERNO CENTRAL 'DRENA' O 'APOYA' AL RESTO DEL SECTOR PÚBLICO?	435
	LA SEGURIDAD SOCIAL	437
	GOBIERNOS LOCALES	438
	ECOPETROL	438
	SECTOR ELÉCTRICO	441
	RESTO DE ENTIDADES	442
	EL FONDO NACIONAL DEL CAFÉ	442
	EL AHORRO CONSOLIDADO Y SUS IMPLICACIONES	444
E.	EL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	445
	ECOPETROL Y EL SECTOR ELÉCTRICO: BASES DEL EQUILIBRIO FISCAL FUTURO	445
F.	LA VENTA DE ACTIVOS DEL ESTADO Y EL ESQUEMA DE CONCESIONES	449
G.	EL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	455
H.	LA DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA	458
	EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA Y NIVELES TOTALES (EXCLUYENDO EL PASIVO PENSIONAL)	458
	DETERMINANTES DE LA DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA	462
III.	PROYECCIONES FISCALES BAJO <i>STATU QUO</i> :	
	ESCENARIO BASE 1998-2002	465
A.	SOSTENIBILIDAD FISCAL Y CREDIBILIDAD: FUNDAMENTOS ECONÓMICOS DEL AJUSTE FISCAL	465
B.	SUPUESTOS MACROECONÓMICOS DE LAS PROYECCIONES	468

C.	PRINCIPALES RESULTADOS DE LAS PROYECCIONES DEL ESCENARIO BASE	472
	GOBIERNO CENTRAL	472
	EL AHORRO DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	479
	EL CASO DE LOS GOBIERNOS TERRITORIALES	481
	EL DÉFICIT PÚBLICO CONSOLIDADO	483
	EN RESUMEN	487
D.	RESUMEN HISTÓRICO FISCAL E IMPLICACIONES DEL ESCENARIO BASE	489
	ANÁLISIS EN TÉRMINOS DE INCREMENTOS EN PUNTOS PORCENTUALES DEL PIB	489
	ANÁLISIS EN TÉRMINOS DE TASAS DE CRECIMIENTO REAL POR PERIODOS	492
IV.	PROYECCIONES FISCALES BAJO AJUSTE FISCAL: ESCENARIO ALTERNATIVO 1998-2002	495
A.	RESUMEN HISTÓRICO FISCAL E IMPLICACIONES DEL ESCENARIO ALTERNATIVO	496
	EN RESUMEN	501
B.	PERSPECTIVAS FISCALES DEL CONSOLIDADO BAJO EL ESCENARIO DE AJUSTE: LA DEUDA PÚBLICA Y LOS PASIVOS PENSIONALES	502
	EL DÉFICIT CONSOLIDADO Y EL AHORRO PRIMARIO	502
	‘SOSTENIBILIDAD’ DEL DÉFICIT FISCAL Y EL PASIVO PENSIONAL	505
V.	RESUMEN Y CONCLUSIONES	510
	EL DIAGNÓSTICO Y LA SITUACIÓN ACTUAL	511
	LAS PRIVATIZACIONES Y LAS DEUDAS CONTINGENTES	513
	RESULTADOS E IMPLICACIONES DE LAS PROYECCIONES FISCALES BAJO EL ESCENARIO BASE	514
	RESULTADOS E IMPLICACIONES FISCALES BAJO EL ESCENARIO ALTERNATIVO (O DE AJUSTE FISCAL)	518
	DEUDA PÚBLICA Y SOSTENIBILIDAD FISCAL	520
	BIBLIOGRAFÍA	524

PRÓLOGO

Juan Camilo Restrepo
Ministro de Hacienda y Crédito Público
Septiembre 14 de 1998.

SOBRE LA URGENCIA DE RECUPERAR EL EQUILIBRIO FISCAL Y LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA

Al escribir este libro, a lo largo de 1997 y principios de 1998, Sergio Clavijo seguramente tenía en mente la idea de muchos colombianos, en el sentido de que que el país estaría necesitando cambios drásticos en su manejo fiscal y en la organización del Estado. El enfoque aquí adoptado es el del análisis histórico detallado de cada uno de los sectores críticos para el Estado colombiano: la educación, la salud, la justicia, el sector de la defensa y la seguridad social. El autor ha usado un mecanismo novedoso al referirse a los diferentes diagnósticos que adelantaron diversas Misiones y Comisiones sobre tributación y gasto público durante los años 1965-98.

Basado en esos análisis comparativos históricos, el autor concluye que ha llegado la hora de adelantar profundas reformas al Estado, empezando por la adopción de instrumentos que permitan convertir en una realidad el proceso de descentralización política y fiscal del país.

En vez de intentar recopilar aquí las argumentaciones y conclusiones de cada capítulo sobre la nueva estructuración que requiere el Estado colombiano, en la opinión del doctor Clavijo, permítanme los lectores compartir mis propias reflexiones sobre la tarea inmediata que en estos frentes debe abordar la nueva Administración del doctor Andrés Pastrana. Sin lugar a dudas existen profundas coincidencias entre este análisis que aquí adelanto y el que probablemente extraerán los lectores de este interesante libro, relevante como pocos para las actuales circunstancias que enfrenta la Colombia de finales del Siglo XX.

LA FRUSTRACIÓN NACIONAL

A principios de esta década, la sociedad colombiana en su conjunto decidió afinar su carta de navegación económica y política reformando su Constitución. El anhelo era que, al profundizar los esquemas de participación ciudadana y al elevar a mandato constitucional la descentralización de la prestación de los servicios básicos de educación y salud, nuestra economía estaría en capacidad de recuperar su senda de crecimiento a tasas de por lo menos el 6% anual, al tiempo que reducía el desempleo por debajo de su trayectoria histórica del 10% y la tasa de inflación de dos dígitos quedaba abatida definitivamente.

Ninguno de estos objetivos se ha cristalizado y, por el contrario, las metas macroeconómicas más básicas se han venido deteriorando, particularmente desde 1996 hasta el presente. La tasa de crecimiento real ha caído a niveles del 2-3% anual, apenas pudiendo mantener el poder adquisitivo per cápita de la población, la tasa de inflación ha venido promediando nuevamente niveles que bordean el 20% anual, a pesar del ambiente de clara recesión económica, y la tasa de desempleo ha establecido un triste récord histórico al bordear el 16%, dejando más de un millón de desempleados en las principales ciudades y cerca de dos millones de cesantes y subempleados a nivel nacional.

Es evidente entonces que el país ha venido experimentando una gran frustración nacional al no conseguir tasas de crecimiento económico sostenidas que permitan absorber una oferta laboral que crece a tasas superiores al 3% anual, aunque la población como un todo lo hace sólo a tasas del 2%. Desde mediados de los años ochenta es sabido que únicamente con crecimientos superiores del 6% anual sería posible reducir el desempleo de largo plazo por debajo del 10%. Al mismo tiem-

po, la clase trabajadora, en particular, ha visto erosionado su poder adquisitivo como resultado de un testarudo proceso inflacionario, el más prolongado de América Latina.

EL DETERIORO MACROECONÓMICO

Es, entonces, urgente cambiar este melancólico curso de las variables macroeconómicas nacionales, pero ello no será fácil en el corto plazo, pues se viven serias dificultades internacionales que han hecho caer los precios del petróleo, el carbón y el café, disminuyendo en cerca US\$800 millones nuestro potencial de exportaciones durante 1998, tan solo por estos conceptos. Esta misma crisis internacional, con afectaciones también sobre Europa Oriental y la anteriormente poderosa economía de Rusia, amenaza por “contaminar” nuestro mercado de capitales y poner en calzas prietas la solvencia de nuestro sistema financiero y cambiario. Los eventos cambiarios en Rusia durante estas últimas semanas de Agosto han tenido serias repercusiones sobre las bolsas internacionales y han revivido el nerviosismo cambiario en toda América Latina.

Nuestro sistema financiero ha logrado sortear con relativo éxito el embate de la crisis mexicana de 1995 y el colapso del sistema financiero del Sudeste Asiático desde agosto de 1997, gracias a su esquema prudencial ortodoxo. Pero ya se han acumulado tres años de recesión económica doméstica y no hay cuerpo financiero que lo resista sino logramos consolidar una baja en las tasas de interés reales, fundamentados en el saneamiento fiscal y en el control de la inflación.

La presión cambiaria observada sobre el peso colombiano durante el primer semestre de 1998 dió origen, como en otras economías del continente (Brasil, Argentina e inclusive Chile), a un apretón monetario que ha generado tasas pasivas reales del orden de los 15-20 puntos y tasas de préstamo del orden de los 25-35 puntos, que obviamente ningún sector productivo lícito puede aguantar por mucho tiempo. La política reciente del nuevo gobierno, en coordinación con el Banco de la República, ha sido la de irrigar mayor liquidez, a través de la reducción de los encajes y la ampliación de los cupos de REPOS, con el fin de evitar que los procesos de reestructuración financiera se vean entorpecidos.

El alza observada en las tasas de interés reales ha tenido varios componentes: