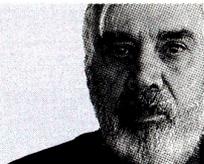


# La recuperación

**SALOMÓN  
KALMANOVITZ**



SE ESTIMA QUE EL CRECIMIENTO económico de Colombia en 2021 (6,9 % anual) será casi igual a la contracción del año pasado (-6,8 %), así que apenas se recuperará el nivel anterior al de la pandemia. La industria mostró una fuerte expansión en julio, que supera en 20 % al nivel de 2020.

El desempleo total ha mostrado una mejoría, del 14,4 % en junio al 12,4 % en septiembre, aún lejos del 10,5 % de 2019. No obstante, el desempleo en 13 ciudades es preocupante pues alcanza el 17 % de los que aspiran a encontrar trabajo. Ha sido entonces una recuperación de la producción con poca generación de empleo, así que la productividad del trabajo parece haber aumentado en medio de la peste.

Aparte del rebote que experimentan las economías después de un choque de salud pública, las cotizaciones del petróleo y del carbón están en niveles muy altos, debido al racionamiento de la energía eléctrica y a la necesidad de calefacción durante un invierno que será gélido

en Europa y China. Por ello hay una bonanza de sus precios que genera una pléthora de divisas que revalúa el peso: hace solo dos meses el dólar se cotizaba en \$4.000 y hoy está en \$3.750. Ese descenso debería aliviar las presiones inflacionarias ocasionadas por el costo de las importaciones, pero inciden otros factores como el precio de los alimentos, que han aumentado un 12,4 %. El contagio de la inflación global, que incluye los costos del transporte por la congestión de los puertos, la escasez de contenedores y los precios crecientes de la energía, complica el alza de los precios en el país. No nos salva que Colombia produzca petróleo, gas y carbón suficientes.

La inflación se ha elevado rápidamente y en septiembre superó el 4,5 %, cuando hace un año era de solo el 2 %. Como ya se dijo, el mayor impulso es el de los alimentos, pero no ayudan los precios regulados por el Gobierno, con un incremento del 6 %, liderados por los combustibles. Por ello, la Junta Directiva del Banco de la República decidió iniciar lo que llama “normalización” de la tasa de interés de referencia, al subirla de 1,75 % al 2 %, decisión que pudo ser precipitada.

Por lo general, un banco central considera que el precio de los alimentos o los precios regulados no pueden ser neutra-

lizados por políticas monetarias austeras: ni el clima ni las cosechas van a mejorar, y el Gobierno no se va a dar por aludido para reducir el precio de la electricidad, la gasolina o el del alcohol carburante que manipulan los ingenios azucareros. El precio de la gasolina subió \$473 por galón en lo corrido del año, aunque este incluye un subsidio que le costará al fisco \$8,4 billones en 2021, casi un punto del PIB. La inflación básica fue de solo 2,3 %, que debió tranquilizar a los miembros de Junta.

A pesar de las evidencias, la Junta Directiva consideró que la demanda se había fortalecido demasiado y era la causa fundamental de la inflación, por lo cual decidió apretar la política monetaria. Debía esperar un poco antes de seguir un curso de acción que puede estropear la recuperación.

Persisten dos desequilibrios macroeconómicos preocupantes: un déficit en cuenta corriente del 6,3 % del PIB, que debe ser financiado con crédito externo, y una deuda pública que ya supera el 63 % del producto nacional. Una política monetaria más dura puede contribuir a cerrar un poco el déficit externo reduciendo la demanda de importaciones. El problema es que el abaratamiento de la tasa de cambio las facilita.