

en los años de recesión pueden pasarse a déficit y convertirse en herramientas útiles de recuperación.

SALOMÓN KALMANOVITZ

Inflación y esterilización

Afluencia de capitales y estabilización en América Latina

Roberto Steiner (comp.)

Tercer Mundo Editores-Fedesarrollo, Santafé de Bogotá, 1994, 267 págs.

A comienzos de los años 90, los países de América Latina experimentaron una afluencia de capitales que los analistas en su conjunto atribuyeron principalmente a dos factores: la caída de las tasas de interés internacionales (en particular en Estados Unidos) y las reformas estructurales llevadas a cabo en la región para superar la crisis de la deuda externa de los años 80. El libro compilado por R. Steiner muestra la manera como distintos países latinoamericanos (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia y Perú) hicieron frente a esta afluencia de capitales internacionales de corto y largo plazo.

El libro está compuesto por dos artículos teóricos (capítulos 1 y 8). El primero de ellos, a cargo de G. Calvo, L. Leiderman y C. Reinhart, enfatiza el carácter desestabilizador de la afluencia de capitales al provocar presiones inflacionarias, apreciación del tipo de cambio real y deterioro de la cuenta corriente; de ahí la necesidad que tienen los gobiernos de llevar a cabo políticas económicas acertadas a la hora de enfrentar una entrada masiva de capitales. Si bien el análisis de estos autores es bastante pesimista, es claro que el problema no es la afluencia de capitales sino el tipo de capitales que ingresan a la región. Es así como la afluencia de capitales que corresponden a inversión extranjera directa contribuyen claramente al crecimiento económico, como sucedió en el sudeste asiático entre 1988-1990. Por el contrario,

los capitales de carácter especulativo o capitales de corto plazo pueden tener efectos desestabilizadores, como fue el caso del llamado "efecto tequila" para la economía mexicana a comienzos de los años 90.

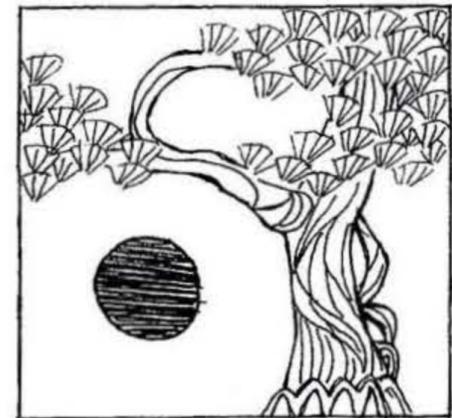
El segundo artículo teórico (capítulo 8) aborda el problema de la esterilización del ingreso de divisas. A través de un modelo macroeconómico básico, J. Frankel busca contrastar la posición tradicional sobre la esterilización de divisas con dos planteamientos recientes sobre este problema. Para Calvo, Leiderman y Reinhart, la esterilización de divisas conlleva mayores dificultades de lo que tradicionalmente se piensa; por el contrario, Reisen plantea que la esterilización de divisas es más fácil de lo que comúnmente se cree.

La visión tradicional es que la esterilización de divisas es imposible bajo perfecta movilidad de capitales y tasa de cambio fija; en el caso de que exista imperfecta movilidad de capitales la esterilización de divisas es posible. Para Calvo, Leiderman y Reinhart, llevar a cabo una esterilización de divisas a través del crecimiento de la deuda nominal traerá consigo una falta de credibilidad en los programas antiinflacionarios, además de mantener los diferenciales entre las tasas de interés internas y externas, lo cual conllevaría una mayor carga fiscal. Por su parte, Reisen sostiene, basado en la experiencia asiática, que la esterilización tendría éxito si se logran mantener tres puntos que para la teoría tradicional son incompatibles entre sí: apertura en los mercados financieros, tasas de cambio fijas e independencia monetaria.

Las conclusiones principales de Frenkel sobre esta discusión son que una política de esterilización conducirá a una tasa de interés mayor que la que se tendría si el ingreso no es esterilizado. Si bien Frenkel muestra a través del modelo básico la incompatibilidad de los tres puntos mencionados por Reisen, sostiene que la razón por la cual tuvo éxito la esterilización de divisas en Asia, bajo tasa de cambio fija y perfecta movilidad de capitales, fue la insensibilidad de los agentes a cambios en las tasas de interés internas.

Finalmente, los seis estudios de caso (capítulos 2-7) enfatizan las característi-

cas institucionales (reformas estructurales, grado de dolarización de la economía, tamaño de los flujos de capitales, situaciones de hiperinflación, etc.), así como las diversas políticas utilizadas por los gobiernos para hacer frente a dicha entrada de capitales. Si bien en todos los estudios de caso parece existir un consenso sobre las causas externas que condujeron a una afluencia de capitales (recesión en los Estados Unidos y bajas tasas de interés internacionales), en cuanto a las causas internas, no es del todo claro que se haya debido a los programas de estabilización que se siguieron en América Latina después de la crisis de la deuda. Por otra parte, los distintos trabajos coinciden en que el porcentaje de dichos capitales que se han destinado para inversión directa son bajos, lo cual refuerza el carácter transitorio de dichos capitales.



Para el caso de Colombia, donde tradicionalmente han existido fuertes controles a la entrada de capitales y donde el régimen de tasa de cambio fue fijo hasta principios de los años 90, hace más complejo dicho análisis (Uribe, 1995), en particular, por que había restricciones a la entrada de capitales y por las medidas utilizadas para evadir dichos controles como la sobrevaloración de importaciones, el atraso o el adelanto de los pagos por operaciones de comercio exterior, entre otros, han dificultado la contabilización del flujo de capitales. Sin embargo, una de las conclusiones centrales es que el flujo de capitales a Colombia ha estado determinado, durante la primera mitad de los años 90, fundamentalmente por el endeudamiento de mediano y largo plazo, y la inversión extranjera directa.

Durante el gobierno de Samper (1994-1998), la inestabilidad política,

así como las reformas en los contratos petroleros y la caída de los precios externos del crudo, llevaron a una disminución sustancial de los flujos de capital hacia el país. En efecto, la falta de confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros por los problemas políticos del gobierno condujo a que los agentes demoraran el reintegro de divisas por exportaciones o mantuvieran una mayor proporción de su efectivo en dólares, lo que condujo a una escasez de divisas y a una apreciación de la tasa de cambio. Los agentes esperaban que la autoridad monetaria no defendiera la banda cambiaria, y que dicha presión conduciría a una mayor depreciación que beneficiaría a los especuladores de dólares.

La lectura del libro de Steiner sobre flujos de capital cobra importancia dentro del contexto internacional, en momentos en que la economía japonesa está pasando por una recesión, y la reactivación de la economía colombiana puede atraer nuevos inversionistas y, por consiguiente, un mayor flujo de capitales. Es claro que, dentro de un contexto de globalización, hay una mayor sensibilidad de las economías a los *shocks* externos, lo que conduce a una mayor volatilidad de la tasa de cambio y a posibles dificultades de la autoridad monetaria para lograr sus objetivos monetarios y de estabilidad de precios.

GUSTAVO JUNCA

Instructor asociado

Universidad Nacional de Colombia

El color en blanco y negro

Santificad las fiestas

Carlos Sánchez Ocampo y Eliza Mejía
Ministerio de Cultura, Santafé de Bogotá,
1998, 232 págs.

Se dice que, antaño, el arco iris salía en blanco y negro. Eso fue antes de que Dios inventara el Kodacolor. A fines del siglo XX, algunos fotógrafos todavía siguen viendo el arco iris en blanco y negro.

Para que las góndolas de La Serenísima sean totalmente negras, se requiere que los colores se muevan a su alrededor. La fotografía en blanco y negro indica que las góndolas son rojas.

El supuesto refinamiento, sofisticado a la bogotana, que consiste en apreciar la gradación de las tres mil y más tonalidades del gris entre blanco y negro, puede aplicarse al retrato porque favorece a la víctima, a la arquitectura de una ciudad fea para ocultar la mugre, a la pobreza para hacerla menos indigna, a un sepelio para acentuar la tristeza o disminuir la alegría, a un blanco para intentar sacarlo de su estado fantasmagórico, pero no a una fiesta popular, en donde lo predominante es precisamente el color. Un carnaval en blanco y negro es, ni más ni menos, aguar la fiesta. Basta comparar fotografías del carnaval de Río en negro y en color. Los crepúsculos en blanco y negro cierran el horizonte. El negro es el límite de la visión. En cambio, la sugerencia del color favorece al fotógrafo. Un fotógrafo en blanco y negro es una radiografía. Cuando tuve árboles negros frente a mi ventana, supe que había llegado el invierno. Los fotografié en color, para no agregar más tristeza a lo que ya la tenía. Me gusta el color, porque soy primo de las guacamayas.



Los colores en la literatura permanecen. Nadie puede borrarlos. La fotografía que se reproduce en negro falsifica la obra y la realidad. Se dice blanco y negro para disimular un poco. Pero es negro. En ese sentido la literatura supera a la cámara fotográfica. El color en el poema es imborrable. Una mancha, si usted quiere. Una mancha imborrable.

El color negro es bello e impresionante en la suntuosidad. No en la po-

breza. "Todo de negro hasta los pies vestido", es un rey. Para siempre rey. "Toda de blanco hasta los pies vestida", es una novia. Nada más falso. "Toda de rojo hasta los pies vestida", es una reina. "Toda de verde hasta los pies vestida", es una iguana. Blanco y negro son los dominó, el ajedrez, y las calzadas en las ciudades brasileñas. El negro en el carnaval de La Serenísima se utiliza como contraste para resaltar los colores. No por nada las calaveras de azúcar en México son rosadas y amarillas y verdes. Calavera negra, mala señal.

Curiosamente, el libro contiene declaraciones como éstas: "[...] el color en el paisaje que se pega de unos y de otros en los días de la fiesta, nunca faltó, y por cierto fue nuestro principal aliado" (pág. 12). "[...] todos resultan amantes de los colores vivos y los juntan para adornarse y adornar sus pertenencias". "Podían verse por doquier en el parque bicicletas, burros, caballos, hamacas, mochilas, penachos y sombreros decorados *con abundancia de colores* y con los símbolos de sus clanes y sus apellidos" (pág. 44). "Sería necesario iluminar esta página para mostrar el extraño colorido de luces que esa noche bañaba a la gente y a los espantos" (pág. 83). "Kalusturinda, o fiesta en honor al arco iris, y sin excepción, niños, jóvenes, adultos y viejos salen a celebrar" (pág. 29). ¿Celebrar el arco iris en blanco y negro? ¡Muchachos!

Si tales como se describen son los colores que deberían mostrar las fotografías, resulta un error evidente la impresión en negro. El Ministerio de Cultura, editor del libro, economiza el color, el presupuesto, la cultura, la belleza; economiza la luz, la alegría (somos avaros con la alegría), el país, la vida. Todo se puede economizar. Para la fecha de publicación de esta reseña, se habrá economizado también el Ministerio de Cultura.

La obra se divide en dos partes: primero todos los textos y después las fotografías. Ha sido un trabajo conjunto, pero cada uno presenta su aporte por separado, porque los autores aspiran a brillar cada uno con su propia luz. Procedimiento inadecuado, en la época de la interrelación de las artes. En favor del lector, cada capítulo debería com-