



Revista de Economía Institucional
ISSN: 0124-5996
Universidad Externado de Colombia

Rodríguez, Jorge Armando
El pleno empleo y el marco legal de la política macroeconômica*
Revista de Economía Institucional, vol. 20, núm. 39, 2018, pp. 187-209
Universidad Externado de Colombia

DOI: <https://doi.org/10.18601/01245996.v20n39.08>

Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41957162008>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en [redalyc.org](https://www.redalyc.org)



Sistema de Información Científica Redalyc
Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso
abierto

EL PLENO EMPLEO Y EL MARCO LEGAL DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA*

Jorge Armando Rodríguez^a

* DOI: <https://doi.org/10.18601/01245996.v20n39.08>. Este artículo está dedicado a la memoria de Jaime Crispi. El autor agradece los comentarios de Hernán Rincón. Recepción: 13-02-2018, modificación final: 04-05-2018, aceptación: 11-05-2018. Sugerencia de citación: Rodríguez, J. A. (2018). El pleno empleo y el marco legal de la política macroeconómica. *Revista de Economía Institucional*, 20(39), 187-209.

^a Doctor en Políticas Públicas, profesor asociado, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá, [jarodrigueza@unal.edu.co].

El pleno empleo y el marco legal de la política macroeconómica

Resumen. La Constitución colombiana de 1991 contiene un mandato en favor del pleno empleo. Este artículo examina el lugar que ocupa ese mandato en el marco legal de la política macroeconómica y las implicaciones que de allí se derivan a efectos de su cumplimiento. El examen se centra en la asignación de funciones dentro del Estado y en el control de los objetivos e instrumentos de política de las autoridades fiscales, en comparación con el mandato de la estabilidad de precios y los poderes otorgados a las autoridades monetarias.

Palabras clave: Constitución, nivel de empleo, política macroeconómica; JEL: E24, E61, E63.

Full employment and the legal framework of the macroeconomic policy

Abstract. The Colombian Constitution of 1991 contains a mandate in favor of full employment. This article examines the place that this mandate occupies in the legal framework of macroeconomic policy, and the implications that derive from it for the purpose of compliance. The examination focuses on the assignment of functions within the State and on the control of the objectives and policy objectives and instruments of the fiscal authorities, in comparison with the mandate of price stability and the powers granted to the monetary authorities.

Keywords: Constitution, level of employment, macroeconomic policy; JEL: E24, E61, E63.

O pleno emprego e o referencial legal da política macroeconómica

Resumo. A Constituição colombiana de 1991 contém um mandato a favor do pleno emprego. Este artigo examina o lugar que esse mandato ocupa no referencial legal da política macroeconômica e as consequências dele derivadas para efeitos de seu cumprimento. A análise centraliza-se na designação de funções dentro do Estado e no controle dos objetivos e instrumentos de política das autoridades fiscais, em comparação com o mandato da estabilidade de preços e dos poderes outorgados às autoridades monetárias.

Palavras-chaves: Constituição, nível de emprego, política macroeconômica; JEL: E24, E61, E63.

Varios elementos característicos de una política de estabilidad macroeconómica están arraigados en la cúspide del sistema legal colombiano. La Constitución de 1991 establece que el Estado “velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda” y que “de manera especial, intervendrá para dar pleno empleo a los recursos humanos” (arts. 373 y 334 CP). Así no sea factible lograrlos en forma simultánea en su máximo grado, la estabilidad del nivel general de precios y el pleno empleo son, en virtud de esos mandatos, objetivos constitucionales de política¹. Constitucionalizar la política económica no es una condición necesaria para adoptarla ni garantía de su eficacia; pero, salvo si el sistema legal no importa, si es letra muerta, tampoco es intrascendente. Por ejemplo, de acuerdo con Simon (1964; 2001), objetivos de esa índole pueden guiar el proceso de toma de decisiones y ayudar a descubrir cursos de acción y soluciones satisfactorias. Las concepciones sobre la estabilidad macroeconómica varían entre corrientes de pensamiento, pero algo dice o algunas implicaciones debe tener que ciertos objetivos de política económica figuren en la Constitución y otros no.

Este artículo compara las bases institucionales del objetivo de nivel de empleo previstas en la Constitución y la ley colombianas con la institucionalidad asociada al objetivo de estabilidad del nivel de precios, en la que se destaca un banco central con alto grado de autonomía frente al ejecutivo. Cuando están involucradas grandes organizaciones, como las ramas y entidades estatales, la búsqueda y el logro de objetivos colectivos suelen requerir bases institucionales conformadas para ese efecto (Arrow, 1964; Scott, 2003). En materia de estabilidad macroeconómica, esas bases se pueden describir en términos de la asignación de funciones y del control o poder discrecional que la ley confiere a las autoridades fiscales y monetarias sobre los objetivos e instrumentos de política, y de la forma en que ella trata la interdependencia dentro y entre políticas. El artículo presta atención al modo como el marco legal integra o diferencia las políticas fiscales y monetarias. Aunque puede haber diversas bases institucionales para afrontar los problemas de la estabilidad macroeconómica, no todas tienen igual eficacia potencial.

El marco legal parece poco robusto para afrontar las fluctuaciones del nivel de empleo. Aunque el pleno empleo es un objetivo consti-

¹ Musgrave (1967), uno de los pioneros en considerar dicha estabilidad como función estatal, la definió como “valor estable de la moneda” *más* pleno empleo o ausencia de desempleo involuntario. Sobre el pleno empleo en teoría y política macroeconómica, ver Tobin (1996).

tucionalmente obligatorio, la actual asignación de funciones dentro del Estado puede dar lugar al “efecto espectador”. La democracia y la sostenibilidad fiscal justifican la adopción de ciertas restricciones al control de instrumentos de política por parte del ejecutivo, pero la regla fiscal, en especial durante la transición, prescribe la adopción de medidas contradictorias y eventualmente contraproducentes en términos del papel anticíclico de las finanzas públicas y de la misma sostenibilidad fiscal. Además, el hecho de que, por diseño, los estabilizadores presupuestales automáticos tengan escasa importancia fomenta el manejo casuístico de la política fiscal.

¿DISCRECIÓN BAJO QUÉ ESTÁNDARES?

El concepto de control o poder discrecional de las autoridades económicas empleado aquí hace referencia a la potestad de tomar decisiones sobre la base del propio juicio, pero no implica la concesión de una licencia para la arbitrariedad. Como escribe Dworkin (1967, p. 32), refiriéndose a los principios y reglas legales: “El concepto de discrecionalidad está en casa en un solo tipo de contexto: cuando alguien es, en general, encargado de tomar decisiones sujeto a estándares establecidos por una autoridad particular”. “Siempre tiene sentido preguntar: ¿discreción bajo qué estándares?, o ¿discreción de acuerdo con qué autoridad?”, prosigue el autor. En el caso que nos ocupa se trata de los estándares y la autoridad determinados por el sistema legal colombiano.

Para analizar el marco legal de la política macroeconómica desde esta perspectiva, es útil traer a colación, en un sentido descriptivo, no prescriptivo, la distinción entre control de objetivos y control de instrumentos que hacen DeBelle y Fischer (1994) en su análisis de la independencia del banco central. Un banco central tiene control sobre los objetivos “cuando es libre para fijar los objetivos finales de la política monetaria”; si cuenta con control sobre los instrumentos, el banco “es libre para escoger los medios por los cuales busca lograr sus objetivos” (p. 197). Esta distinción, formulada en términos de poder discrecional, puede aplicarse también al caso de la política fiscal.

ASIGNACIÓN DE FUNCIONES

La Constitución establece el objetivo de “dar pleno empleo a los recursos humanos” en cabeza del conjunto del Estado, pero no asigna la responsabilidad de conseguirlo a una rama u órgano estatal específico. Como señala la Corte Constitucional, “ese mandato se predica no solo

del Gobierno y del Legislativo sino del Estado, esto es [...] de todas las autoridades públicas” (Corte Constitucional, sentencia C-481 de 1999). Sin embargo, las autoridades a las que más directamente competiría la búsqueda del pleno empleo serían aquellas encargadas de “la política económica general” del país², en nuestro caso las encargadas de la política macroeconómica. Ello acota el abanico de potenciales responsables: no pertenecerían a ese conjunto los alcaldes y gobernadores, por ejemplo. Aun así, las decisiones de política atinentes al pleno empleo involucran a varias ramas del poder público (sobre todo, el ejecutivo y el legislativo) y a varios órganos dentro de cada rama (en general, los ministerios integrantes del ejecutivo, con un papel protagónico del Ministerio de Hacienda³, y las dos cámaras dentro del legislativo), así como también a un órgano independiente, el Banco de la República (ibíd.).

En contraste, la misma Constitución estipula que es “por intermedio del Banco de la República” que el Estado velará por la estabilidad de precios (art. 373). Si bien el banco central debe ejercer sus funciones “en coordinación con la política económica general” (art. 371 CP), el objetivo de control de la inflación tiene así un responsable institucional, un doliente, si se quiere, determinado en forma expresa al más alto nivel de la jerarquía legal.

Los dos arreglos institucionales dan lugar a diferentes clases de riesgo. Dado el carácter altamente formalista del sistema legal colombiano y dado que la responsabilidad está asignada de manera genérica, el objetivo de pleno empleo puede caer presa de una forma del fenómeno de difusión de responsabilidad conocido en la sicología social como “efecto espectador”: cuando todos deben intervenir, nadie interviene; cuando todos son responsables, nadie es responsable (Latané y Darley, 1968; Fischer et al., 2011). Puesto que las condiciones para su surgimiento están presentes en el sistema legal, es más que una mera posibilidad teórica. De ahí no se sigue, sin embargo, que, por una suerte de determinismo legal, se trate de un fenómeno inexorable. Mientras tanto, la asignación al banco central del objetivo de la estabilidad de precios puede verse como un mecanismo orientado a contrarrestar la difusión de responsabilidad y a acentuar el compromiso con su consecución. No obstante, ese mismo mecanismo encierra también sus riesgos. “Como la investigación ha

² Ver arts. 303 y 371 CP y Corte Constitucional, sentencia C-481 de 1999.

³ El Ministerio de Hacienda, además de dirigir la política fiscal, debe liderar la elaboración y la ejecución de la política económica general (Decreto 246 de 2004).

demostrado, los objetivos enfocan la atención”, señalan Ordóñez, Schweitzer, Galinsky y Bazerman (2009a, p. 7); no obstante, objetivos demasiado específicos “pueden concentrar la atención tan estrechamente que la gente pasa por alto otras características importantes de una tarea”. En otras palabras, pueden llevar, según los autores, a “ignorar dimensiones significativas del desempeño no especificadas por el sistema de establecimiento de objetivos” (Ordóñez et al., 2009a, p. 8)⁴. En el caso que nos ocupa, el banco central puede tornarse tan celoso de su reputación antiinflacionaria –con más razón si la estabilidad de precios tiene el carácter de objetivo único o incluso prioritario– que puede pasar por alto o subestimar los efectos de sus decisiones de política sobre el desempleo, allí donde los haya⁵. Tampoco aquí tendría cabida el determinismo legal. Es preciso subrayar que no es de inmediato evidente cómo deberían encararse estas dos clases de riesgo.

CONTROL DE OBJETIVOS

El Banco de la República carece de poder discrecional, de autonomía constitucional para decidir si busca o no el control de la inflación: debe buscarlo. Además, según puntualiza la Ley 31 de 1992, debe buscarlo de manera prioritaria. Al margen de qué tan idóneo se considere el marco legal de la política económica, el pleno empleo es, en cambio, un objetivo escasamente vinculante para el gobierno de turno, al igual que para las demás autoridades económicas. La legislación le exige al ejecutivo adoptar objetivos de política. Así, según la Constitución, el Plan Nacional de Desarrollo debe señalar “los propósitos y objetivos nacionales de largo plazo, las metas y prioridades de la acción estatal a mediano plazo y las estrategias y orientaciones generales de la política económica, social y ambiental que serán adoptadas por el gobierno” (art. 339 CP). No es obligatorio que allí figure el objetivo del nivel de empleo. El Marco Fiscal de Mediano Plazo –instituido en 2003 y considerado “actualmente el principal instrumento que guía la política fiscal” (Echeverry, Suescún y Alonso, 2011, p. 8), la

⁴ Para una crítica al planteamiento de Ordóñez et al. (2009a) ver Locke y Latham (2009), y para una réplica a esta crítica ver Ordóñez et al. (2009b). La perseverancia en malas decisiones de política para honrar una obligación contraída, patrón de comportamiento conocido como “escalamiento del compromiso” (Staw, 1996), también podría resultar relevante en este caso.

⁵ Este efecto ha sido señalado por Elster (2003, p. 1780): “Si la política monetaria se confía a un banquero con alta aversión a la inflación, el banquero puede no responder apropiadamente a choques de desempleo exógenos”.

cual es dirigida por el Ministerio de Hacienda— debe contener un programa macroeconómico plurianual, pero es optativo incorporar allí dicho objetivo.

Dependiendo de la corriente de pensamiento, el pleno empleo se suele entender como ausencia de desempleo cíclico o como ausencia de desempleo involuntario. Con buen juicio, la Constitución no define de antemano su significado. Tampoco lo hace la ley. Si lo adoptan como objetivo, las autoridades económicas tendrían la potestad de proveer tal definición y de fijar metas para su logro.

Una revisión del archivo del Marco Fiscal de Mediano Plazo indica que, en los documentos aprobados desde que se instituyó el mecanismo, el nivel de empleo (o de desempleo) tiende a figurar allí como variable resultado del desempeño de la actividad económica en general o del mercado laboral en particular, como “supuesto” macroeconómico o como propósito genérico o resultado deseable que se busca alcanzar como subproducto del logro de objetivos y metas de crecimiento económico. En los Planes Nacionales de Desarrollo se suelen considerar, además, los efectos indirectos sobre el empleo de políticas sectoriales o transversales. Políticas de índole más microeconómica, como las que apuntan a mejorar la empleabilidad de los trabajadores y a regular los costos de la contratación laboral, sí abrigan por lo general objetivos de empleo más directos y específicos que las políticas macroeconómicas.

En los primeros años como ente independiente, el Banco de la República se opuso a que el pleno empleo figurara entre sus objetivos, incluso como objetivo secundario. En su intervención ante la Corte Constitucional durante el curso de la demanda de inconstitucionalidad que condujo a la sentencia C-481 de 1999, su representante argumentó que “la autonomía del Banco existe para que este ‘cumpla con un fin único: velar por la estabilidad de la moneda’”. Sin embargo, la Corte zanjó la cuestión en favor de objetivos múltiples, con un objetivo prioritario. Al margen de si se considera o no deseable que ello sea así, el pleno empleo deviene, por mandato legal externo al organismo, en un objetivo accesorio para el Banco, uno entre varios objetivos no primordiales posibles. Como explica la Corte: “si bien la finalidad primaria de la actividad del Banco es la estabilidad de los precios... esa institución no puede ser indiferente a otros objetivos de política económica de raigambre constitucional, *como pueden ser* la búsqueda del pleno empleo o la distribución equitativa de los beneficios del desarrollo” (Corte Constitucional, sentencia C-481 de 1999, énfasis añadido).

Cuando el emisor señala objetivos de política distintos al control de la inflación, ¿incluye entre ellos al pleno empleo? La respuesta breve sería negativa. “La política monetaria del Banco de la República tiene dos objetivos: alcanzar y mantener tasas de inflación bajas y estables [y] estabilizar la tasa de crecimiento del producto alrededor de sus niveles sostenibles en el largo plazo”, se lee en las notas editoriales de la revista institucional (Banco de la República, 2008, p. 1). Esta posición es reiterada en varios documentos del gerente del emisor. A su turno, lograr este par de objetivos es visto como equivalente a lograr la estabilidad macroeconómica (Uribe, 2012, p. 5). Una respuesta más elaborada a aquella pregunta sería que incluye objetivos relacionados con el pleno empleo, pero no iguales a él. La cuestión aquí no es si estabilizar de tal modo el crecimiento del producto es un objetivo válido de la política económica (puede serlo); tampoco si el PIB observado, y en particular su desviación con respecto a la que se considera la tendencia de largo plazo —o, si se quiere, con respecto al PIB potencial— tiene efectos sobre el nivel de empleo; cabe esperar que los tenga, a la manera estudiada por Okun (1962), por ejemplo. Lo que se quiere resaltar es que, aparte de ser en principio imperativo para el Estado en su conjunto pero optativo para las autoridades económicas individuales encargadas de la política económica general, el nivel de empleo no suele ser un objetivo específico, expreso o directo de las autoridades monetarias, como tampoco lo suele ser de las autoridades fiscales.

No obstante que en el terreno de los objetivos de política el poder discrecional del emisor es relativamente estrecho, no es inexistente. En una situación de incompatibilidad de objetivos, el Banco debe darle prelación a la estabilidad de precios, pero, al fin y al cabo, es su junta directiva la que dictamina cuándo existe tal incompatibilidad. Asimismo, está facultada para adoptar, según la misma Ley 31 de 1992, “metas específicas de inflación”⁶. Y, bien o mal, ha hecho uso de dicho poder. “Entre 1991 y 2001, la [Junta Directiva] estableció metas puntuales de inflación” (Banco de la República, s.f., p. 1). Tras anunciar una meta de inflación de largo plazo del 3%, la Junta empezó a fijar metas anuales en forma de rango desde 2002; desde 2010 los límites del rango meta son 2% y 4%.

⁶ Esta ley había estipulado que las metas de inflación deberían “ser siempre menores a los resultados registrados”, pero la Corte Constitucional consideró “irrazonable” esta exigencia, lo que en parte dio pie para que la declarara inexecutable (sentencia C-481 de 1999).

Por iniciativa de las administraciones Uribe y Santos, una reforma constitucional aprobada en 2011 instituyó, en el mismo artículo que hizo del pleno empleo un objetivo estatal, la sostenibilidad fiscal como “marco” para la intervención del Estado en la economía; dicho marco “deberá fungir como instrumento para alcanzar de manera progresiva los objetivos del Estado Social de Derecho” (Acto legislativo 3 de 2011). La idea inicial era convertir la sostenibilidad fiscal en derecho, pero el estatus del nuevo precepto fue cambiando durante el trámite en el Congreso. Según el recuento del entonces Ministro de Hacienda, Juan Carlos Echeverry:

Como esto no es comparable con el derecho a la vida o al buen nombre, lo cambiamos a principio. Pero resulta que los principios son casi más fuertes que los derechos. Entonces, lo modificamos a un principio de colaboración armónica entre los poderes públicos. Pero esto era bastante etéreo. Finalmente, acogimos la propuesta de establecer el criterio de la sostenibilidad fiscal. (www.ambitojuridico.com)

La exposición de motivos del proyecto de reforma constitucional, que es inusual en cuanto reconocía el lugar especial del pleno empleo como objetivo de la intervención del Estado en la economía, propugnaba que fuera imperativo para las autoridades económicas establecer la sostenibilidad fiscal como objetivo de la política económica (Zuluaga et al., 2011). Al final la sostenibilidad fiscal adquirió rango constitucional, pero, ante las dudas de si quedó consagrada o no como finalidad en sí misma de la intervención estatal, la Corte Constitucional se pronunció en el sentido de que ella “tiene un carácter exclusivamente instrumental”, que es “apenas un medio para la consecución de los objetivos esenciales del Estado” (Corte Constitucional, sentencia C-288 de 2012). Obsérvese, sin embargo, que si es instrumental no lo es en el mismo sentido que lo son, por ejemplo, las tarifas del impuesto sobre la renta o del IVA, o los subsidios a los hogares, que están sujetos al control directo de las autoridades. Más allá del estatus legal que se le confiera, la sostenibilidad fiscal, por depender en parte de factores que escapan a tal tipo de control, como las tasas de interés prevalecientes en los mercados financieros internacionales o el crecimiento económico del país, no es un instrumento de política económica propiamente dicho.

Buscando garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y contribuir a la estabilidad macroeconómica, la regla fiscal adoptada en la Ley 1473 de 2011 impone límites cuantitativos a la generación de déficits fiscales por parte del gobierno nacional. Tras dividir el balance fiscal en dos grandes componentes, uno estructural y otro

cíclico, fija metas o topes cuantitativos para cada uno de ellos. En lo atinente al componente estructural, conmina a las autoridades fiscales a lograr, siguiendo “una senda decreciente anual”, la virtual eliminación del déficit estructural en 2022 y a mantenerlo en adelante en o por debajo del 1% del PIB. En cuanto al componente cíclico, las habilita para realizar “gasto contracíclico”, de manera específica “cuando se proyecte que en un año particular la tasa de crecimiento económico real estará dos puntos porcentuales o más por debajo de la tasa de crecimiento económico real de largo plazo, siempre y cuando se proyecte igualmente una brecha negativa del producto”. Delimita, asimismo, el tamaño y la duración de ese gasto contracíclico: no puede exceder el 20% de la brecha estimada del producto y “se desmontará completamente en un periodo de dos años”, sujeto a que se retome la senda del crecimiento económico real de largo plazo.

En el enfoque de fines y medios de la política económica, el balance fiscal adquiere así un estatus singular. Se convierte en objetivo de política económica, es de presumir que en objetivo intermedio si se toma la sostenibilidad fiscal como objetivo final. Pero, a su vez, como observa Tanzi (2006), “los déficits fiscales pueden ser vistos como instrumentos *indirectos* para perseguir políticas de estabilización [macroeconómica]”. Son instrumentos indirectos en la medida en que dependen no solo de las decisiones de las autoridades económicas sino también de factores no controlables o apenas controlables. Entre los instrumentos *directos* estarían las normas legales sobre gasto público e impuestos⁷.

En una democracia constitucional, el pluralismo conlleva la coexistencia de diferentes concepciones o enfoques sobre cómo conducir la política fiscal, pero ello a su turno supone que existe un fisco que conducir. La búsqueda de la sostenibilidad fiscal puede verse como un intento de asegurar la supervivencia fiscal del Estado. A esa búsqueda no se le debe restar importancia, pues, como sostiene Scott (2003, p. 57), resumiendo la investigación sobre el tema, “las organizaciones formales, como todos los demás grupos sociales, están gobernados por un objetivo cardinal: la supervivencia”.

Con todo, para que la sostenibilidad fiscal sea compatible con la estabilidad macroeconómica, es necesario que las finanzas públicas operen en forma anticíclica. A este respecto, vale la pena traer a colación a Keynes (1978a, p. 390): “El auge, no la recesión, es el momento adecuado para la austeridad en el Tesoro”. Un problema

⁷ Para un análisis del significado de sostenibilidad fiscal, ver por ejemplo Fischer y Easterly (1990).

crítico en Colombia es que las reglas que regulan las finanzas públicas nacionales no son robustas con respecto a las contingencias asociadas a las fluctuaciones de la actividad económica. Así, los estabilizadores automáticos son marginales o inexistentes. El impuesto sobre la renta personal, que es considerado uno de los mejores instrumentos para el efecto por su esquema de tarifas progresivas, genera un recaudo magro para tener un efecto anticíclico notorio. El seguro de desempleo, otro instrumento que opera como estabilizador automático, tiene una existencia más nominal que real. En la práctica, “el balance fiscal del gobierno central de Colombia es básicamente de naturaleza estructural”, según Rincón, Berthel y Gómez (2003, p. 1), quienes se refieren al periodo 1980-2002. Trabajos posteriores indican que ese rasgo prevalece (Lozano, 2009; Ministerio de Hacienda, 2016); el componente cíclico del déficit fiscal ha tendido a ser, por consiguiente, marginal. Reflejo combinado de la ausencia o debilidad de los estabilizadores automáticos y de decisiones de las autoridades económicas en favor de la austeridad o la prodigalidad en la coyuntura equivocada, la política fiscal colombiana por lo regular se ha manejado en forma procíclica, como lo muestran Granger et al. (2018) para el periodo 1970-2017.

En contraste con lo que ocurre con el objetivo de pleno empleo, la ley sobre la regla fiscal se ocupa de asegurar su operatividad institucional. Allí se determinó, por ejemplo, que “[l]a regla fiscal se materializa a través del Marco Fiscal de Mediano Plazo” y que el Ministerio de Hacienda y el Confis serían los organismos responsables de definir la metodología específica de su diseño y aplicación. La dota, además, de un comité técnico consultivo.

El ejecutivo puede optar por no aplicar la regla fiscal apelando a la cláusula de escape prevista en la legislación. “En los eventos extraordinarios que comprometan la estabilidad macroeconómica del país y previo concepto del Confis, se podrá suspender temporalmente la aplicación de la regla fiscal”, estipula la Ley 1473. Puesto que la decisión de suspensión transitoria está en cabeza del ejecutivo, la misma rama encargada de su implementación, no de un tercero, la regla fiscal no es una regla fuerte desde el punto de vista del control organizacional. Apelar a la cláusula de escape puede tener, sin embargo, consecuencias adversas en términos del acceso al endeudamiento público, así como de su costo, en particular de las primas de riesgo, aun en el caso de que la suspensión resulte conveniente, si los prestamistas le dan más peso al cumplimiento de un compromiso autoimpuesto.

Nótese la diferencia entre las cláusulas de escape del banco central y del gobierno: mientras el banco puede cambiar sus metas de infla-

ción, el gobierno no puede cambiar unas metas de nivel de empleo que por lo general no tiene y que no está obligado a tener. Puede, eso sí, suspender el cumplimiento de las metas fiscales. Es decir, las cláusulas de escape del banco se refieren a un objetivo final de la política de estabilización macroeconómica, las del gobierno se refieren a un objetivo intermedio y a un instrumento indirecto de política.

CONTROL DE INSTRUMENTOS

La Constitución y la ley colombianas invisten al banco central de la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, al tiempo que le confieren poder discrecional para determinar cómo, específicamente, utilizarla. Para conseguir sus objetivos, el Banco de la República puede elegir qué instrumentos emplear y cómo emplearlos, siempre que los instrumentos estén cobijados por esa autoridad. Muestras sobresalientes del ejercicio de ese poder discrecional han sido la selección de las operaciones de mercado abierto como instrumento para incidir sobre los agregados monetarios en los años noventa y la adopción del régimen de banda cambiaria en 1994 y del esquema de inflación objetivo con flexibilidad cambiaria a fines del siglo XX⁸. Tras la adopción de ese esquema, con miras a alcanzar el rango meta de inflación, “la [Junta Directiva] determina el valor que debe tener su principal instrumento monetario, la tasa de interés de referencia” (Banco de la República, s.f.). Así pues, el Banco goza de amplio control sobre los instrumentos monetarios, cambiarios y crediticios, o, para decirlo con Debele y Fischer, goza de independencia de instrumentos. En palabras de Urrutia (2005, p. 168): “En el marco de la nueva Constitución colombiana de 1991 [...] el Banco fija de acuerdo con el Gobierno Nacional los objetivos de la política monetaria y es independiente en la implementación de las políticas”.

En comparación con el banco central y la política monetaria, el ejecutivo cuenta con un grado de control ostensiblemente menor sobre los instrumentos de política fiscal para efectos de estabilización macroeconómica. El menor poder discrecional del ejecutivo toma cuerpo por cuatro canales principales: 1) el poder de decisión sobre el gasto público, la tributación y la deuda pública está más distribuido, entre ramas y organismos estales participantes, que el poder de decisión

⁸ Según Gómez (2006, p. 28): “En 1996 el Banco de la República anunció en su Informe al Congreso que la política monetaria se conduciría de acuerdo con la estrategia de inflación objetivo. Sin embargo, era un anuncio hacia el futuro pues la política monetaria seguía conduciéndose en el marco de una estrategia monetaria”.

sobre los instrumentos monetarios, cambiarios y crediticios; en este aspecto, la política fiscal se caracteriza por ser policéntrica, mientras que la monetaria tiende a ser monocéntrica; 2) el presupuesto público está sujeto a reglas procedimentales en sus etapas de formulación, aprobación y ejecución mucho más restrictivas que sus contrapartes monetarias; 3) el presupuesto de gastos está sujeto a destinaciones específicas ordenadas por la Constitución y la ley, a la vez que la tributación está atravesada por privilegios y tratamientos legales especiales; como consecuencia, por diseño legal muchos instrumentos presupuestales son rígidos, en tanto que los instrumentos monetarios son flexibles; 4) la regla fiscal lleva a que los instrumentos de política fiscal deban manejarse ante todo con miras a lograr las metas de balance de las finanzas públicas y solo en forma accesoria con miras a influir la demanda agregada de modo anticíclico.

Sería erróneo meter en un solo saco todas las restricciones legales al control de instrumentos por parte del ejecutivo. Hay restricciones que encarnan la separación democrática de poderes. Como observan North y Weingast (1989, p. 809), antes de la Revolución Gloriosa de la Inglaterra del siglo XVII: “La ejecución de las leyes y gastos públicos no estaba sujeta a un proceso presupuestal público, y el parlamento jugaba solo un papel pequeño en las decisiones de gasto e inversión. Por lo tanto, la Corona tenía considerable poder discrecional sobre cómo y en qué se gastaba el dinero”. Hoy en día la elaboración del presupuesto público por el legislativo y el ejecutivo se considera una condición necesaria de la democracia fiscal⁹.

Aunque las decisiones presupuestales son conjuntas, la Constitución y el Estatuto Orgánico del Presupuesto invisten al ejecutivo de importantes prerrogativas frente al legislativo. Puede citarse, como ejemplo, la disposición constitucional según la cual: “El Congreso no podrá aumentar ninguna de las partidas del presupuesto de gastos propuestas por el gobierno, ni incluir una nueva, sino con la aceptación escrita del ministro [de Hacienda]” (art. 351 CP). En la jerga de la literatura fiscal, las decisiones presupuestales tienden a ser más jerárquicas (predominio del ejecutivo) que colegiadas (predominio del legislativo).

Otras restricciones legales sobre los instrumentos fiscales tienen su razón de ser en la supervivencia de la organización, en este caso del Estado unitario descentralizado, y en un sentido de justicia y equidad. Tal es el caso del sistema de participaciones o transferencias

⁹ Para una discusión de la cohabitación entre independencia del banco central y democracia, ver Blinder (1998) y Kalmanovitz (2003).

intergubernamentales. Si las transferencias dependieran de las mayorías cambiantes y la discreción casuística, probablemente algunas entidades territoriales y sus habitantes se verían privilegiados y otros discriminados o excluidos, como de hecho ha ocurrido en el curso de la historia. De ahí que convenga entronizar en la legislación reglas sobre transferencias intergubernamentales, edificadas sobre criterios de universalidad, con miras a cubrir a todos los beneficiarios potenciales de los servicios sociales, al margen del lugar de nacimiento o residencia de las personas. Ello a su vez requiere, en un sistema de gobierno de múltiples niveles, un grado importante de equiparación fiscal entre las jurisdicciones.

Pero hay restricciones legales sobre los instrumentos fiscales que son innecesarias o ineficaces. Así sucede, por ejemplo, con aquellos beneficios tributarios que, al otorgar privilegios (injustificables) a determinados contribuyentes, terminan premiando la búsqueda de rentas y fomentando la corrupción.

¿Sobre qué supuestos reposa la regla fiscal? Se admite, por una parte, cierta efectividad potencial de la política fiscal para propósitos anticíclicos, algo destacable dado un ambiente intelectual en el que pulularon teorías económicas de corte neoclásico que, de entrada, la consideraban irrelevante o ineficaz (p. ej., la llamada equivalencia ricardiana). Por otra parte, se asume que es mejor que el balance fiscal –en particular, el tamaño máximo del déficit– y los volúmenes relativos de gasto público y, en menor medida, de recaudo tributario se ciñan a unos parámetros reactivos predeterminados, en vez de que las autoridades fiscales de turno fijen los valores buscados de estas variables de manera discrecional.

La regla fiscal dista de ser robusta. Ello es particularmente notorio en lo concerniente al periodo de transición previsto para la virtual eliminación del déficit fiscal estructural. El mandato de reducir de manera continuada ese déficit hasta 2022 es independiente de lo que suceda en el entretanto con la actividad económica.

De presentarse una recesión aguda tendríamos un efecto contraccionista asociado a la reducción del déficit estructural y un efecto expansionista asociado al aumento del gasto contracíclico, ambos producto de la operación de la regla. En este evento estaríamos ante una política fiscal contradictoria, con efectos netos sobre la demanda agregada que podrían resultar insuficientes o incluso de signo opuesto al requerido.

Nótese, además, que el gasto anticíclico se activa directamente en respuesta al comportamiento del producto, no del empleo. En

presencia de crecimiento del producto con desempleo la regla fiscal sería por lo menos inadecuada, si no contraproducente. Y ante la contingencia de trampa por liquidez, cuando la política monetaria convencional se tornaría inefectiva, la política fiscal quedaría atrapada en una camisa de fuerza que obstaculizaría la adopción de programas de gasto público más expansionistas que los permitidos por la regla, aun cuando probaran ser necesarios.

Para combatir la recesión o el estancamiento de la economía, la regla fiscal autoriza a realizar “gasto contracíclico”, sin consideración a lo que suceda con el recaudo tributario y con otros ingresos corrientes (art. 6 Ley 1473 de 2011). Sin embargo, el efecto de las finanzas públicas sobre la demanda agregada depende de lo que suceda en los dos lados del balance fiscal, no solo del lado del gasto.

INTERDEPENDENCIAS Y COORDINACIÓN

La Constitución puede ser vista como un mecanismo de coordinación de la acción estatal, aunque también tiene el potencial de ser un mecanismo de descoordinación. De hecho, incluye un mandato general de coordinación: “Los diferentes órganos del Estado tienen funciones separadas pero colaboran armónicamente para la realización de sus fines” (art. 113). Pero ¿de dónde surge la necesidad de coordinar? “Si no hay interdependencias, no hay nada que coordinar”, sostienen Malone y Crowston (1994, p. 90). Cuando existe dependencia recíproca entre el nivel de empleo y el nivel general de precios, la coordinación entre las autoridades fiscales y monetarias se torna necesaria bajo el supuesto de que estas variables encarnan objetivos logrables de política económica. En este caso, las disyuntivas de política serían aquellas derivadas de la existencia, así sea temporal, de *trade-off* entre desempleo e inflación¹⁰. Pero si el pleno empleo no es un objetivo de política, y hay razones para pensar que en Colombia bajo la Constitución de 1991 rara vez lo ha sido, la coordinación sería para lograr otras cosas, de tanta importancia como se quiera, pero después de todo otras cosas distintas al pleno empleo.

La constitución colombiana conmina a la banca central a ejercer sus funciones “en coordinación con la política económica general” (art. 371). En un escrito de su época de gerente del emisor, Urrutia (2002, p. 7) nos recuerda que “la Corte Constitucional en varias

¹⁰ Por sustracción de materia, no habría mucho o quizás nada que coordinar entre las autoridades fiscales y monetarias si el mundo fuera como lo describe la llamada dicotomía clásica, un mundo en el cual el desempleo y la inflación son independientes entre sí.

sentencias, pero en especial en la C-481 de 1999, ha ratificado este deber de coordinación que dada su naturaleza es de doble vía, es decir, que aplica tanto al Gobierno como al Banco de la República”. En lo que puede verse como una forma de institucionalizar ese “deber de coordinación”, el ministro de Hacienda es miembro y presidente de la Junta Directiva del Banco. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que los objetivos de política económica no son iguales ante la ley (difieren en su estatus legal). Salvo que las autoridades económicas elijan circunstancialmente priorizar el pleno empleo, el marco legal es, por defecto, favorable al objetivo de estabilidad de precios. La coordinación es en verdad de doble vía, pero en la legislación el Banco arranca con alguna ventaja para establecer los términos de la misma. Al margen de si se justifica o no, ese arreglo institucional tiene sus implicaciones para efectos de la estabilidad macroeconómica.

Las interdependencias pueden presentarse no solo entre objetivos sino también entre instrumentos de política. En cuanto a la política fiscal, la principal interdependencia instrumental se relaciona con la financiación del déficit público. “Las operaciones de financiamiento [del Banco de la República] a favor del Estado requerirán la aprobación unánime de la junta directiva, a menos que se trate de operaciones de mercado abierto”, dispone la Constitución de 1991 (art. 373). Esta disposición representa un cambio sustantivo en la forma de acceder a la emisión monetaria como fuente de financiación del déficit fiscal, no la eliminación de esa fuente.

El sector público consolidado incluye el gobierno nacional y el Banco de la República. Mientras el poder de emisión repose en el banco central, los incrementos en la base monetaria financian el déficit fiscal consolidado. Antes de la Constitución de 1991 la norma era que el gobierno nacional accedía de manera directa a la emisión, pues el banco central era dependiente de aquel. Desde el punto de vista del gobierno, el acceso a la emisión monetaria es ahora indirecto y, salvo en el evento de aprobación unánime de la Junta, menos expedito. Si eso es bueno o malo para la estabilidad macroeconómica depende del uso que el banco central le dé a su independencia, pero justamente por eso la coordinación se torna más necesaria. Como observan Laurens y Piedra (1998, p. 9), “la postura particular de la política monetaria afecta la capacidad del gobierno de financiar el déficit fiscal al cambiar el costo del servicio de la deuda y al limitar o expandir las fuentes de financiación disponibles”. Hay que tener en cuenta que, según la Ley 31 de 1992, las utilidades del Banco se incorporan al presupuesto general de la Nación, en tanto que sus pérdidas son cubiertas por él.

Así pues, en la medida en que la creación de base monetaria, mediante las operaciones de mercado abierto y de los demás instrumentos de intervención monetarias, se traduzca en utilidades del banco central, también con un banco central independiente la emisión monetaria financia déficit fiscal. Sin embargo, comoquiera que el marco legal conmina al banco a centrarse en el control de la inflación, cabe presumir que la emisión monetaria como fuente de financiación del déficit fiscal será empleada en forma relativamente restrictiva bajo el nuevo esquema.

Ahora bien, al tiempo que reducen la discrecionalidad de las autoridades fiscales, la regla fiscal y el criterio de sostenibilidad fiscal amplían el margen de maniobra de las autoridades monetarias. Bajo el esquema de inflación objetivo, la tasa de interés de intervención se tiene como el principal instrumento de esa política. Las restricciones legales sobre la política fiscal limitan la influencia potencial del déficit fiscal y la deuda pública sobre la tasa de interés. Como consecuencia, la intervención de las autoridades monetarias para influir la tasa de interés se vería interferida en forma más predecible, cuando se ve interferida, por las actuaciones de las autoridades fiscales.

Una implicación del trilema de la política macroeconómica es que la autoridad que escoja los regímenes cambiarios y de movilidad de capitales queda investida del poder de determinar, por exclusión, si es factible o no utilizar las políticas macroeconómicas con fines anticíclicos (Obstfeld, Shambaugh y Taylor, 2005; Mundell, 1963). Colombia ha optado por un régimen de tasa de cambio flexible y de movilidad de capitales más libre que restringida. En esas condiciones, la literatura económica ortodoxa predice que la política monetaria es más efectiva que la política fiscal para propósitos de estabilización macroeconómica. La visión convencional de la coordinación de décadas recientes, asociada a la teoría neoclásica, nos dice, en efecto, que

la política monetaria [...] en una pequeña economía abierta con tipos de cambio flexibles) debería normalmente centrarse en la estabilización del ciclo económico y el control de la inflación, mientras que la política fiscal (a nivel macro) debería centrarse en el control de la deuda o los déficits públicos. (Kirsanova, Leith y Wren-L., 2009, p. F482)

Incluso si, en aras de la discusión, ello fuera lo aconsejable, queda planteado el interrogante de por qué las autoridades monetarias colombianas prefieren interpretar la estabilización del ciclo económico no en términos de nivel de empleo, un objetivo de rango constitucional, sino de producto, que, con todo y que se trata de una variable

relacionada, no es lo mismo. Cuando la inflación se encuentre dentro de las metas –metas que ellas mismas fijan–, las autoridades monetarias tendrían la opción de buscar el pleno empleo.

A raíz de la llamada Gran Recesión iniciada en 2007 se han renovado los cuestionamientos, incluso dentro de sus propias filas, a la ligereza con que la teoría económica ortodoxa desecha el papel anticíclico de la política fiscal. Así, Blanchard, Dell’Ariccia y Mauro (2010, p. 211) subrayan la importancia de “crear más espacio fiscal en los buenos tiempos para manejar mayores déficits fiscales cuando sea necesario”, al tiempo que llaman a mejorar el diseño de los estabilizadores automáticos.

Análisis empíricos apuntan a que, en una economía pequeña y abierta, con un régimen de tasa de cambio flexible, los multiplicadores fiscales son menores que en economías grandes y más o menos cerradas, con regímenes de tasa de cambio fija, según reporta Chinn (2013). Esto implica que, para conseguir un efecto relativo dado sobre el empleo y el producto durante una fase recesiva, los estabilizadores fiscales automáticos tendrían que ser comparativamente más expansionistas en el primer caso que el segundo.

Ante el reducido alcance del impuesto de renta personal –tanto en términos de recaudo y progresividad, como de los seguros de desempleo y de los pagos regionales de equiparación fiscal–, el papel de las finanzas públicas como estabilizador automático del ciclo económico en Colombia es marginal; como consecuencia, la intervención deliberada y casuística de las autoridades fiscales y monetarias para contrarrestar las fluctuaciones en el nivel de empleo y la actividad económica se torna más perentoria de lo que sería si ese no fuera el caso. El fortalecimiento de los estabilizadores automáticos tornaría superflua o menos apremiante la discrecionalidad casuista en política macroeconómica.

A MODO DE CONCLUSIÓN

Al albergar la idea de que la política económica puede y también debe procurar objetivos de nivel de empleo y de control de la inflación, la Constitución colombiana se aleja de los planteamientos de la llamada nueva macroeconomía clásica, como los de Lucas (1978), para quien todo desempleo es voluntario y el pleno empleo es un constructo carente de significado y de forma de medición coherentes, así que no tendría sentido buscarlo. En este aspecto, la Constitución está en sintonía con los planteamientos de Keynes en favor del pleno empleo

y contrarios a la inflación: su *Teoría general* era para él una “doctrina del pleno empleo” (1978b, p. 24), y en su momento calificó la inflación como un método de confiscación arbitraria, que destruye las bases de la sociedad y del sistema capitalista (1963, p. 77). Sin embargo, salvo por el hecho de que el objetivo de pleno empleo figura en la Constitución, el marco legal no prohíba una institucionalidad hecha para velar por su consecución, a diferencia de lo que ocurre con la estabilidad de precios y la regla fiscal. Las autoridades económicas por lo regular no lo incorporan de manera expresa entre sus objetivos y metas, y en cambio han optado por fijar objetivos que, cualquiera sea su deseabilidad y aunque no contraríen la Constitución y guarden relación con el nivel de empleo, no figuran en ella, como es el caso de la brecha del producto. Vistos en conjunto los fines y los medios, el marco legal termina siendo así más afín a las ideas de Lucas que a las de Keynes. Para Lucas (1978, p. 356), en efecto, la discusión sobre el papel estabilizador de las políticas fiscal y monetaria debería centrarse “en la búsqueda de la estabilidad de precios y en minimizar los efectos disruptivos de cambios de política erráticos. Por supuesto, alguna tasa de desempleo promedio emergería de tal política, pero como un subproducto, no como un objetivo preseleccionado”.

La ley de Okun no justifica hacer caso omiso del mandato constitucional en favor del pleno empleo, ni implica que buscar ese objetivo sea innecesario o redundante. Para Okun (1962), la relación entre desempleo y nivel de producción agregado “es una cuestión con significado de política porque la búsqueda del pleno empleo es un objetivo de política” (s.p.). En esas condiciones,

un objetivo de pleno empleo de la mano de obra necesita ser ligado a un objetivo correspondiente de producto de pleno empleo, puesto que las medidas de política para influir el empleo operan afectando la demanda agregada y el producto. (Okun, 1962, s.p.)

El empleo es allí un objetivo preseleccionado de política, no un mero subproducto. Importa destacar que el marco legal colombiano trata de manera asimétrica los objetivos de estabilidad macroeconómica, advirtiendo que ello no es, *a priori*, evidencia ni de aciertos ni de fallos en el diseño institucional. De una parte, el nivel de empleo es para el ejecutivo y la política fiscal un objetivo opcional, mientras que para el banco central y la política monetaria es un objetivo accesorio, si opta por perseguirlo. De otra parte, la estabilidad de precios es para el banco central y la política monetaria un objetivo obligatorio y prioritario, en tanto que para el ejecutivo y la política fiscal es un objetivo al que deben perseguirse, coordinando las políticas con el banco central. A ello

se añade que el pleno empleo es un objetivo del Estado en general, asignado a varias ramas y órganos del poder público, las encargadas de la política económica general, en contraste con la estabilidad de precios que es un objetivo puesto en cabeza de un órgano de carácter independiente. Puede decirse que en la legislación el gobierno es más autónomo para controlar el objetivo de nivel de empleo que el banco central para controlar el objetivo de estabilidad de precios. Pero eso no quiere decir que la legislación no le fija objetivos macroeconómicos al gobierno y la política fiscal. La regla fiscal, en particular, fija metas presupuestales cuantitativas. Es decir, las metas presupuestales son legalmente más vinculantes que el objetivo de nivel de empleo.

Aunque el objetivo de estabilidad de precios podría existir solo *de facto*, el darle un carácter imperativo por virtud de la legislación, asignándole al banco central la responsabilidad de su cumplimiento, puede verse como estrategia para asegurarle al objetivo una mayor prioridad en la agenda pública. La estrategia cobra especial sentido en un sistema legal de elevada formalización. Pero ello deja abierta la pregunta de por qué una estrategia similar no es válida para el caso del objetivo de pleno empleo.

Huelga decir que el pleno empleo no se puede conseguir por decreto, por voluntarismo legal. Es verdad que es un objetivo cuyo logro no se puede garantizar, sujeto como está en alguna medida al influjo de lo incierto, pero, al igual que con el objetivo de control de la inflación, de lo que se trata es de hacer más probable su consecución. De acuerdo con Arrow, quien se refiere al caso de Estados Unidos, mediante la aprobación de la Ley de Empleo de 1946 el Congreso indujo al gobierno federal a incorporar el pleno empleo dentro de su agenda de prioridades: “en el largo plazo, este reconocimiento fue decisivo, pese a que el proceso de implementar la responsabilidad fue en verdad lento” (1974, 47). Desde luego, hay maneras de maneras de fijar un objetivo de política económica en el régimen legal, desde la proclama, pasando por la declaración de principios, hasta la sencilla expresión del propósito, acompañada, parece necesario, de las reglas esenciales operativas y de implementación, teniendo en cuenta las características de la toma de decisiones distribuidas y de la acción colectiva gubernamental. Aunque hay ejemplos en contrario, cabría esperar, con Arrow, que se cumpla aquello de que “una vez un rubro ha llegado a la agenda [gubernamental], es difícil no tratarlo de una manera algo racional” (ibíd.).

Desde una perspectiva instrumental el gobierno es menos autónomo que el banco central. El marco legal faculta al emisor a disponer de

una caja de herramientas y le indica el tipo de herramientas que puede formar parte de la misma, pero, dentro de esa frontera, le autoriza a escoger el contenido de la caja y a decidir qué herramientas específicas utilizar en cada caso. En comparación, el control del gobierno sobre el gasto público, la tributación y el balance fiscal es altamente restringido. Algunas restricciones son necesarias o convenientes, como las propias de la separación de poderes en una democracia o aquellas que son expresión del sentido de supervivencia de las organizaciones. Otras son innecesarias o contraproducentes. Mientras el criterio de sostenibilidad fiscal pertenecería a la primera categoría, hay razones para pensar que la regla fiscal, tal y como está concebida y diseñada en Colombia, pertenece más a la segunda. En el caso de los estabilizadores fiscales automáticos el problema es que la herramienta todavía no forma parte de la caja o, si forma parte, es demasiado defectuosa como para ser útil.

Nuestra exploración del marco legal lleva a plantear –pero por sí misma no permite responder– la pregunta de *por qué* el pleno empleo se ha diluido como objetivo de política económica en Colombia. Hay hipótesis sugestivas sobre por qué sucede bajo el capitalismo en general, como la del “ciclo político de los negocios” esbozada por Kalecki (1979). Si el desempleo, la pobreza y otros males sociales van de la mano, si el desempleo afecta la autoestima de las personas y si, en forma concomitante, “un alto índice de producción y de empleo beneficia no solo a los trabajadores sino también a los empresarios debido a que sus ganancias aumentan” (ibíd., p. 25), ¿cómo se explica y qué tan idiosincrático es el fenómeno aquí?

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arrow, K. J. (1964). Control in large organizations. *Management Science*, 10(3), 397-408.
- Arrow, K. J. (1974). *The limits of organization*. Nueva York y Londres: W. W. Norton.
- Banco de la República. (2008). Política monetaria en Colombia. *Revista del Banco de la República*, 81(963), 1-19.
- Banco de la República. (s.f.). El proceso de toma de decisiones de política monetaria, cambiaria y crediticia del Banco de la República. Bogotá: Banco de la República, [www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/anexo_re_transparencia.pdf].
- Blanchard, O., Dell’Ariccia, G. y Mauro, P. (2010). Repensar la política macroeconómica. *Revista de Economía Institucional*, 12(22), 61-82.
- Blinder, A. S. (1998). *Central banking in theory and practice*. Cambridge, Mass.: The MIT Press.

- Chinn, M. (2013). Fiscal multipliers. *The new Palgrave dictionary of economics*. Nueva York: Macmillan Publishers.
- Darley, J. y Latané, B. (1968). Bystander intervention in emergencies. *Journal of Personality and Social Psychology*, 8(4), 377-383.
- Debelle, G. y Fischer, S. (1994). How independent should a central bank be? En J. C. Fuhrer (ed.), *Goals, guidelines and constraints facing monetary policy makers*. Boston: Federal Reserve Bank of Boston.
- Dworkin, R. M. (1967). The model of rules. Yale Law School, Faculty scholarship series paper 3609.
- Echeverry, J., Suescún, R. y Alonso, G. (2011). Regla fiscal para Colombia. Ministerio de Hacienda y Crédito Público, *Notas fiscales*, 4.
- Elster, J. (2003). Don't burn your bridge before you come to it: Some ambiguities and complexities of precommitment. *Texas Law Review*, 7, 1752-1787.
- Fischer, P., Krueger, J. et al. (2011). The bystander-effect: A meta-analytic review on bystander intervention in dangerous and non-dangerous emergencies. *Psychological Bulletin*, 137(4), 517-537.
- Fischer, S. y Easterly, W. (1990). The economics of the government budget constraint. *The World Bank Research Observer*, 5(2): 127-142.
- Gómez, J. G. (2006). Monetary policy in Colombia. *Ensayos sobre Política Económica*, 24(50), 12-47.
- Granger, C., Hernández, Y., Ramos, J. et al. (2018). La postura fiscal en Colombia a partir de los ajustes a las tarifas impositivas. *Borradores de Economía*, 1038, 1-30.
- Kalecki, M. (1979). Aspectos políticos del pleno empleo. En *Sobre el capitalismo contemporáneo, 1943* (pp. 25-34). Barcelona: Crítica.
- Kalmanovitz, S. (2003). La independencia del banco central y la democracia en América Latina. En *Ensayos sobre banca central en Colombia: comportamiento, independencia e historia* (pp. 23-50). Bogotá: Norma.
- Keynes, J. M. (1963). *Essays in persuasion*. Nueva York: Norton.
- Keynes, J. M. (1978). *The collected writings of John Maynard Keynes* (vol. 21). Londres: Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. (1978). *The collected writings of John Maynard Keynes* (vol. 14). Londres: Cambridge University Press.
- Kirsanova, T., Leith, C. y Wren-L., S. (2009). Monetary and fiscal policy interaction: The current consensus assignment in the light of recent developments. *The Economic Journal*, 119(541), F482-F496.
- Latané, B. y Darley, J. (1968). Group inhibition of bystander intervention in emergencies. *Journal at Personality and Social Psychology*, 10(3), 215-221.
- Lerner, A. (1943). Functional finance and the federal debt. *Social Research*, 10(1), 38-51.
- Locke, E. y Latham, G. (2009). Has goal setting gone wild, or have its attackers abandoned good scholarship? *Academy of Management Perspectives*, 23(1), 17-23.
- Lozano, I. (2009). Características de la política fiscal en Colombia y análisis de su postura frente a la crisis internacional. *Borradores de Economía*, 566, 1-31.

- Lucas, R. E. (1978). Unemployment Policy. *The American Economic Review*, 68(2), 353-357.
- Ministerio de Hacienda. (2016). *Marco fiscal de mediano plazo 2016*. Bogotá.
- Mundell, R. A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475-485.
- Musgrave, R. A. (1967). *Teoría de la hacienda pública* [1959]. Madrid: Aguilar.
- Obstfeld, M., Shambaugh, J. y Taylor, A. (2005). The trilemma in history: Tradeoffs among exchange rates, monetary policies, and capital mobility. *The Review of Economics and Statistics*, 87(3), 423-438.
- Okun, A. (1962). Potential GNP: its measurement and significance. *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section* (pp. 89-104). Washington DC: American Statistical Association.
- Ordóñez, L., Schweitzer, M. et al. (2009a). Goals gone wild: The systematic side effects of over-prescribing goal setting. *Academy of Management Perspectives*, 23(1), 6-16.
- Ordóñez, L., Schweitzer, M. et al. (2009b). On good scholarship, goal setting, and scholars gone wild. *Academy of Management Perspectives*, 23(3), 82-87.
- Rincón, H., Berthel, J. y Gómez, M. (2003). Balance fiscal estructural y cíclico del gobierno nacional central de Colombia, 1980-2002. *Borradores de economía*, 246, 1-34.
- Scott, W. (2003). *Organizations: Rational, natural and open systems*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Simon, H. (1964). On the concept of organizational goal. *Administrative Science Quarterly*, 9(1), 1-22.
- Simon, H. A. (2001). *The sciences of the artificial*. Cambridge, Mass.: The MIT Press.
- Staw, B. M. (1996). The escalation of commitment: An update and appraisal. En Z. Shapira, *Organizational decision making* (pp. 191-215). Cambridge: Cambridge University Press.
- Tanzi, V. (2006). Fiscal policy: When theory collides with reality. *CEPS working document*.
- Tobin, J. (1996). *Full employment and growth*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Uribe, J. D. (2005). El esquema de inflación objetivo. Experiencia en países emergentes y en Colombia. *Revista del Banco de la República*, 78(932), 1-31.
- Uribe, J. D. (2012). Importancia de la estabilidad macroeconómica para el crecimiento económico. *Revista del Banco de la República*, 85(1020), 5-9.
- Urrutia, M. (2005). Política monetaria y cambiaria del banco central independiente. *Revista Flar*, 1, 167-189.
- Urrutia, M. (2002). La coordinación de la política económica. *Revista del Banco de la República*, 75(902), 7-11.
- Zuluaga, O., Palacios, H. et al. (2011). La sostenibilidad fiscal, un principio para alcanzar los fines del Estado Social de Derecho. Ministerio de Hacienda y Crédito Público, *Notas fiscales*, 3.