

Director: Sergio Clavijo

Octubre 25 de 2016

## La Paz y su Tasa Interna de Retorno (TIR)

A raíz del triunfo del NO en el plebiscito del pasado 2 de octubre, han arreciado las preguntas de los inversionistas de Wall Street sobre las perspectivas sociales y fiscales de Colombia. Esto fue particularmente cierto durante las reuniones anuales del FMI-Banco Mundial de octubre 6-8 en Washington D.C. Me llamó la atención la focalización de dichos inversionistas en temas cruciales que localmente no han recibido mayor atención, a saber:

i) (...me pregunta alguien de un fondo de inversión inglés...) Sinceramente, a nosotros los extranjeros que llevamos décadas siguiendo a Colombia, nos resulta muy difícil comprender esto: ¿por qué la obsesión de Santos de negociar a toda costa con una fuerza tan minoritaria y marginal como son los 6.000 guerrilleros de las FARC (totalizando unos 18.000 con fuerzas de apoyo), después de que los habíamos visto casi desfallecer durante 2002-2016?, ¿por qué no seguirlos batallando tan exitosamente como lo ha demostrado el Plan Colombia?, ¿qué pasará con fuerzas mucho más amenazantes como lo han sido los narcotraficantes del Urabá o el paramilitarismo con arraigo rural? y ¿por qué fracasó Uribe?, ¿acaso no intentó someterlos y con mayor fuerza de Ley?

ii) (... otro de un fondo norteamericano pregunta...) ¿Por qué si son fuerzas marginales, Colombia optó por un camino tan difícil de reforma constitucional, cuando estaba claro desde el principio que las FARC se estarían plegando a la Constitución-Joven de 1991, la cual respeta la propiedad privada y

un sistema de producción capitalista, no socialista? Ante el triunfo del NO, entendemos que la vía del “fast-track” de reforma constitucional ha fracasado, entonces díganos por favor, ¿qué sigue en materia de “blindaje jurídico” en Colombia?

iii) (... alguien que no logro identificar ¿pregunta...) Usted nos presenta un balance de costos-beneficios de la paz en Colombia de forma novedosa (ver *Informe Semanal* No. 1335 de septiembre de 2016), pero acaso no sería aún más convincente haber evitado el “Brexite-Colombiano” si alguien hubiera calculado la llamada Tasa Interna de Retorno (TIR) de hacer la paz en Colombia? La TIR de un proyecto en Colombia solo atrae inversión extranjera directa si supera el 12%, ¿acaso este proyecto de paz no estaría por encima de esa cifra? (... otro joven financista colombiano me había increpado de forma similar sobre dicho ejercicio de TIR para la paz de Colombia durante el Foro de Fasecolda...).

Como se ve, son preguntas “tan simples y elementales” que responderlas de forma convincente a quienes no viven en Colombia resulta tarea compleja. Sobre la primera pregunta (relativa al aparente desbalance entre la fuerza marginal de las FARC y las condiciones generosas de la negociación), lo único que atiné a decir es que ella debía hacérsela directamente al hoy Premio Nobel de Paz, Dr. Juan Manuel Santos (... a quien personalmente felicito por su tenacidad en impulsarla. Creo que se merece dicho premio, independiente-

Continúa

## Créditos de Liquidez y Cartera Ordinaria.

Dos excelentes alternativas para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa

Consulta más información en [www.avillas.com.co](http://www.avillas.com.co) / Banca Empresarial

Director: Sergio Clavijo

mente de los errores hoy evidentes en la estrategia de “blindaje” del proceso).

Imagino que Gobierno y negociadores ven una oportunidad de desmovilizar al grueso de esos 18.000 guerrilleros-apoyos y, supongamos, que el grueso así lo hace, entonces habremos salvado niños-mujeres casi secuestrados por su propio movimiento. Y, a quienes persistan, pues les debe caer todo el peso de la ley. El beneficio en este frente es tanto militar, como humanitario (con combatientes y con potenciales víctimas).

La segunda pregunta es aún más compleja de responder, pues en el mundo anglosajón los principios constitucionales son difíciles de alterar; y en Colombia lo eran, hasta 1991-2016, período en el cual han ocurrido no menos de 25 Reformas Constitucionales. Además del problema de fondo (¿por qué no se pliegan las FARC al modelo existente, si ella no es una fuerza beligerante?), existen serias dudas sobre procedimientos jurídicos, donde lo más claro y diáfano hubiera sido una Constituyente-acotada, como lo hemos venido argumentando (ver *Comentario Económico del Día* 11 de octubre de 2016).

Por último, sobre las discusiones relativas a la TIR de la paz, este es un tema técnico, que muy poco ayudaría en las discusiones de fondo de los beneficios-costos de la paz (ver cuadro adjunto). En principio, si se conocen los flujos de gastos y

los flujos de beneficios, ellos pueden traerse a Valor Presente Neto (imaginando una tasa de interés de “alta impaciencia”) y llegaríamos a una cifra de “rentabilidad del proyecto”.

Pero calcular una TIR para el “proyecto de paz - sostenible” tiene serios problemas en sus insumos de gastos y de ingresos. En el campo de gastos, Anif ha ilustrado cómo los propios cálculos de costos requieren bastantes supuestos y, en el mejor de los casos, conoceremos cifras gruesas, pero es realmente “heroico” imaginarnos flujos anuales. De hecho, esto implicaría conocer el detalle de gastos del Marco Fiscal de Mediano Plazo, para saber cuánto gasto acomodar en cada año (y cumpliendo una nueva regla fiscal, pues la vigente no sirve). En el área de los ingresos no basta con concluir que el PIB-real se aceleraría 0.5% o 1% por año durante un quinquenio, sino que los beneficios tendrían que incluir “la mejor educación alcanzada” (... ¿los más cultos de América Latina?); la mayor competitividad (... gracias a las 4G y la inversión en vías secundarias-terciarias); y, sobretodo, cálculos de “más y mejores años de vida”, gracias al fin del conflicto. Por último, los precios y las tasas de interés deben calcularse con los llamados “precios sombra”, pues no se trata de evaluar cualquier proyecto privado, sino, ni más ni menos, la valuación que queremos y podemos hacer de una Colombia que no ha conocido la paz durante los últimos 52 años.

Proceso de Paz: Dividendos, Beneficios y Costos (2016-2022, por año)			
	<b>Beneficios</b> Aceleración PIB real	<b>Dividendos</b> Reducción Fuerza Pública (% del PIB)	<b>Costos</b> Recursos presup. adicionales (% del PIB)
Bank of America (2014)	0.28 - 0.33	1.0	0.8 - 3.5
<b>Anif (2016)</b>	<b>0.5 - 1.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2.23- 5.23</b>
Deutsche Bank (2016)	0.5 - 1.0		
Gobierno - DNP	1.1 - 1.9		1.0
PNUD - CERAC (2014)	4pp (hasta 8%)		
Fedesarrollo (2016)	?		1.2

Fuente: elaboración Anif.