

# Una estrategia para la defensa del empleo y la estabilidad de la economía

Jorge Humberto Botero y Eduardo Lora<sup>1</sup>

Abril 10 de 2020

## *Síntesis*

Este documento propone subsidiar totalmente el primer salario mínimo de todos los trabajadores de sectores inhabilitados por el aislamiento obligatorio, por la duración de este mismo. El subsidio se concederá a través de las empresas, siempre y cuando mantengan el empleo. Para financiarlo el Gobierno establecerá por decreto legislativo de emergencia económica un empréstito forzoso a cargo de los contribuyentes al impuesto sobre la renta que se reembolsaría con créditos para el pago de futuros impuestos. Con base en este flujo futuro, el Gobierno accedería a la liquidez del Banco de la República, de donde provendrían los recursos necesarios para financiar el subsidio al empleo.

## **1. Identificación del problema y propuesta de subsidio al empleo**

El Gobierno y el Banco de la República han expedido diversas medidas para que las empresas obtengan recursos de financiamiento para sufragar sus gastos de operación durante el aislamiento. Estas medidas buscan que los intermediarios financieros tengan la suficiente liquidez para estas operaciones y que parte del riesgo de esas operaciones sea asumido por el Estado a través del Fondo Nacional de Garantías. También se han tomado algunas medidas para reducir o diferir los costos de operación de las firmas (incluyendo suspender los aportes a pensiones, medida que se está analizando a la fecha de este documento).

Todas estas decisiones son acertadas, puesto que la empresa típica colombiana solo cuenta con recursos líquidos para pagar unas pocas semanas de nómina. Según un estudio mundial de JP Morgan Chase,<sup>2</sup> al 25% de las pymes los recursos líquidos sólo les alcanzan para pagar sus gastos regulares durante 13 días, y sólo el 25% de las empresas puede sobrevivir más de 62 días sin financiamiento adicional. La mediana se encuentra en 27 días. Según una encuesta efectuada la última semana de

---

<sup>1</sup> Los autores, quienes escriben a título personal, agradecen las valiosas observaciones y sugerencias de Roberto Junguito Bonnet, Luis Jaime Salgar Vegalara, Mauricio Santamaría, Nicolás Torres Alvarez y los asistentes a las reuniones del Consejo Privado de Competitividad del 6 y 9 de abril de 2020.

<sup>2</sup> Citado por Jorge Hernán Cárdenas en “El Coronavirus en Colombia: posibles impactos y alternativas”, presentación en el *Gran Conversatorio* de Marble Headhunters, Revista Dinero y Universidad Eafit, abril 2 de 2020.

marzo por la Cámara de Comercio de Cali entre sus afiliados, 58% de las empresas sólo puede sostener la nómina actual hasta un máximo de cuatro semanas (véase el Grafico 1). Según esta misma encuesta, 46% de las empresas no podrán cumplir sus compromisos financieros en el mes de abril y 50% no sobrevivirían más allá de junio (Gráfico 2).

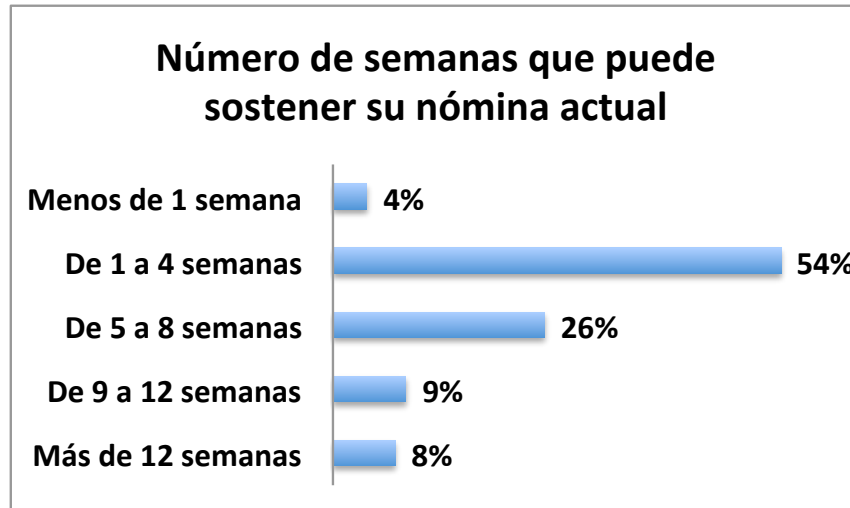


Gráfico 1. Fuente: Cámara de Comercio de Cali, última semana de marzo de 2020.

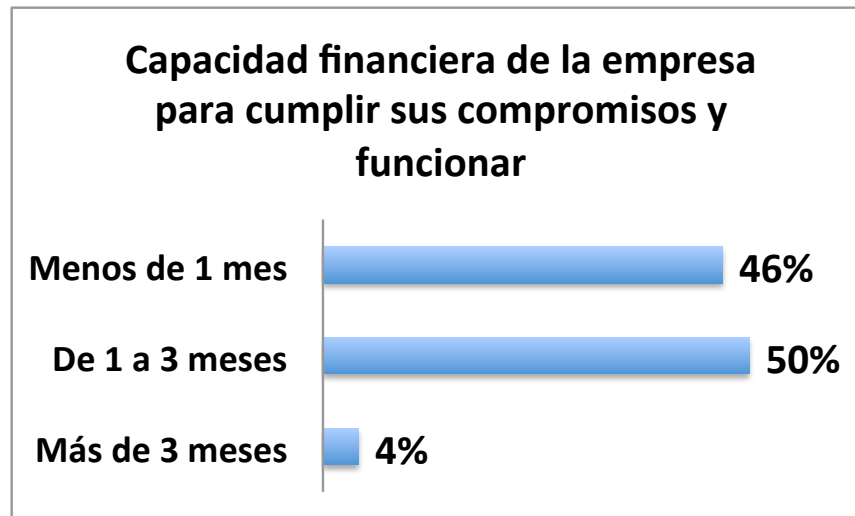


Gráfico 2. Fuente: Cámara de Comercio de Cali, última semana de marzo de 2020.

Todo esto podría sugerir que las medidas del Gobierno deben concentrarse en aliviar la restricción de liquidez que enfrentan las empresas, como en cierta medida se ha hecho. Sin embargo, muchas empresas no están en capacidad o prefieren no utilizar los canales de financiamiento que se han abierto porque ya se encuentran demasiado endeudadas o porque consideran que adquirir nuevas deudas es demasiado riesgoso frente a las inciertas perspectivas de su línea de actividad. En estas circunstancias, se está creando una triple contingencia fiscal. Por un lado, podría hacerse efectiva una parte sustancial de las garantías que el Gobierno está

otorgando a través del Fondo Nacional de Garantías. Por otro lado, el sistema financiero está acumulando riesgos adicionales que podrían implicar operaciones de rescate de parte del Gobierno. Y por último, y no menos importante, el Gobierno se verá obligado a otorgar subsidios directos a los trabajadores sin recursos que queden desempleados por quiebra de las empresas.

Aparte de esta “triple contingencia” inmediata, el cierre de empresas y la consecuente destrucción del empleo son dañinas a mediano plazo para la economía, y por consiguiente para el fisco, porque deterioran las posibilidades de recuperación económica después de la crisis. Esto porque los cierres de empresas desbaratan el entramado de relaciones empresariales en las cadenas productivas y porque imponen elevados costos de búsqueda y entrenamiento de personal a las empresas que sobrevivan y a las nuevas que aparezcan después de la crisis. Es urgente tomar medidas antes de que se multipliquen los cierres de empresas.

En su alocución del 9 de abril, el Presidente anunció el “financiamiento” durante tres meses de la nómina de las pymes de los trabajadores que ganan hasta 5 salarios mínimos, “condicionado a que no tengamos pérdidas de personal de trabajo en ese sector”. El 10 de abril, el Ministro de Hacienda explicó, en desarrollo de ese anuncio, que “las Mypimes podrá [sic] emitir títulos de deuda o bonos, que pueda adquirir el sistema financiero y la Nación los garantizará”. Aunque al momento de cerrar este artículo no se había expedido el decreto correspondiente para entender los detalles, esta decisión solo iría en la dirección de *subsidiar* el empleo si la deuda o los bonos son total o parcialmente condonables y de adquisición inmediata e incondicional por parte del sistema financiero.

### *Población objetivo*

Los empleos que están en riesgo de desaparecer son aquellos de los sectores “vulnerables” a las restricciones de movilidad, que no pueden funcionar con modalidades de teletrabajo. Usando ese criterio, un grupo de investigadores de la Universidad de los Andes ha propuesto una clasificación de sectores, según la cual “de los 22,3 millones de ocupados registrados en la Gran Encuesta Integrada de Hogares del Dane en 2019, un poco más de nueve millones estaban en los sectores más vulnerables. Sus ingresos mensuales llegaban a casi ocho billones de pesos, algo así como el 10 por ciento del PIB mensual promedio”.<sup>3</sup> Con una metodología diferente, un estudio de Cristina Fernández, investigadora de Fedesarrollo,<sup>4</sup> ha cuantificado los empleos en “sectores no prioritarios y no adaptables” que no pueden funcionar en las circunstancias de aislamiento. Según este estudio 8,5 millones de personas están en estos sectores y actividades (véase el Cuadro 1). De este total, 3,6 millones son asalariados de todo tipo (término indefinido, término fijo e informal), mientras que los 4,9 millones restantes son trabajadores independientes.

---

<sup>3</sup> Véase <https://lasillavacia.com/silla-llena/blogoeconomia/la-vulnerabilidad-del-empleo-la-emergencia-de-covid-19-72249>

<sup>4</sup> Cristina Fernández, “Impacto del coronavirus en el mercado laboral”, abril 7 de 2020.

De estos estudios puede deducirse por lo tanto que el número de *empleos en empresas* (incluyendo microempresas, pero no trabajadores independientes) en los sectores y actividades vulnerables se encuentra entre 3,6 millones y 4 millones. Esta es la población objetivo de la presente propuesta.

**Cuadro 1. Empleos "adaptables" y "vulnerables" por tipo de relación laboral**

	Asalariados término indefinido	Asalariados término fijo	Asalariados informales	Independientes	Totales
<b>- Empleos "adaptables":</b>					
Médicos y enfermeros	233	153	38	265	689
Correo, seguridad, mensajeros y comunicaciones	498	233	139	310	1,180
Sector agrícola y cadena alimentos (incl. restaurantes)	551	276	1,003	5,024	6,854
Sector minero y servicios públicos	128	77	30	111	346
Profesionales	1,195	395	138	868	2,596
Directores y jefes	336	73	57	221	687
Apoyo administrativo	742	294	204	220	1,460
<b>Total de empleos "adaptables"</b>	<b>3,683</b>	<b>1,501</b>	<b>1,609</b>	<b>7,019</b>	<b>13,812</b>
<b>- Empleos "vulnerables":</b>					
Sector de la construcción	139	117	346	646	1,248
Conductores	200	105	94	823	1,222
Producción y logística de bienes no agrícolas	322	179	270	1,025	1,796
Comercio bienes no agrícolas	229	98	242	1,218	1,787
Prestadores de servicios no prioritarios	243	185	833	1,160	2,421
<b>Total de empleos "vulnerables"</b>	<b>1,133</b>	<b>684</b>	<b>1,785</b>	<b>4,872</b>	<b>8,474</b>
<b>Total de empleos</b>	<b>4,816</b>	<b>2,185</b>	<b>3,394</b>	<b>11,891</b>	<b>22,286</b>

Fuente: Cristina Fernández, "Impacto del coronavirus en el mercado laboral", Fedesarrollo, abril 2020.

### *Antecedentes internacionales*

La mayoría de países desarrollados ha creado subsidios para mantener el empleo. El primero fue Dinamarca, que ofreció pagar hasta 75% del valor del salario (que no exceda 3.418 dólares mensuales) por tres meses de los empleados de empresas de sectores vulnerables que se comprometían a mantener el empleo. Programas semejantes se han establecido en otros países de la Unión Europea y está en discusión un apoyo entre países para poder sostenerlos en los países más afectados y de menores ingresos relativos. En el Reino Unido, el fisco pagará hasta el 80% del salario de los empleados hasta un límite de 2.500 libras esterlinas mensuales. En principio, el subsidio irá de marzo a mayo, pero se extenderá si es necesario. El 9 de abril, el Banco Central de Inglaterra decidió financiar directamente al para cubrir los gastos de la pandemia, incluyendo los subsidios al empleo.<sup>5</sup> En Australia se subsidia cada empleo vulnerable hasta 1.500 dólares australianos por quincena hasta por 6 meses, con un criterio de selección por empresa dependiendo de la caída de ingresos.<sup>6</sup> En Estados Unidos, el Congreso creó un mecanismo de subsidio del empleo ("*Paycheck protection program*") mediante condonación de deudas, que es relevante explicar. Los prestatarios son elegibles para la condonación de préstamos para una gama de costos elegibles, incluidos los costos de nómina de trabajadores

<sup>5</sup> Véase <https://www.ft.com/content/664c575b-0f54-44e5-ab78-2fd30ef213cb?shareType=nongift>

<sup>6</sup> Véase <https://www.theguardian.com/world/2020/mar/30/australia-to-subsidise-wages-of-up-to-6m-workers-in-130bn-coronavirus-plan>

que ganen menos de 100.000 dólares al año. El monto condonado se reduce si la empresa recorta el empleo total o el salario de cualquier trabajador más del 25%. Sin embargo, para aplicar este criterio solo se tiene en cuenta el empleo y salarios a partir de junio de 2020, como un incentivo para la recontratación de quienes sean despedidos.<sup>7</sup> La contraparte de esta flexibilidad es, por supuesto, el aumento sin precedente alguno que tendrán los subsidios directos a los desempleados (en las dos últimas semanas de marzo cerca de 10 millones de personas solicitaron subsidio; se calcula que se pueden perder 47 millones de empleos).<sup>8</sup>

Por limitaciones fiscales, pocos países en desarrollo han decidido hasta ahora subsidiar directamente el empleo. Una notable excepción es Perú, donde se estableció subsidiar el 35% de los salarios hasta 1.500 soles mensuales (que corresponden a 1'740.000 pesos colombianos) de *todos* los trabajadores formales durante la cuarentena obligatoria de 13 días (que seguramente se extenderá).<sup>9</sup> El PNUD, en un documento preparado por Santiago Levy,<sup>10</sup> argumenta a favor de subsidiar el empleo sin sacrificar la sostenibilidad fiscal, en un espíritu muy semejante al de esta propuesta.

### *Costo del subsidio*

Si la población objetivo del subsidio son 3,6 millones de trabajadores, un salario mínimo mensual de todos ellos vale aproximadamente 3,16 billones de pesos, o 0,3% del PIB. Nuestra propuesta es subsidiar totalmente el primer salario mínimo de esos trabajadores a condición de que la empresa no reduzca el empleo. Si llegara a cubrirse toda esta población objetivo, tendría un costo fiscal *mensual* de 0,3% del PIB. Como mínimo, se pagaría por el mes comprendido entre el 25 de marzo y el 26 de abril, cuando en principio termina la cuarentena general. El costo después de esa fecha dependerá de qué sectores pueden entrar a operar en forma segura para la salud de sus trabajadores y de la comunidad, según los protocolos que están definiendo en trabajo conjunto representantes del Gobierno y miembros del Consejo Privado de Competitividad. Suponiendo un proceso gradual de reincorporación de todos los sectores que concluiría en noviembre, el costo total asciende a 0,9% del PIB. El costo será mayor si ese proceso no es gradual, como ocurriría si debe reimponerse periódica u ocasionalmente la cuarentena en algunos sectores.

---

<sup>7</sup> Véase una explicación detallada del mecanismo en <https://www.forbes.com/sites/michaelbernick/2020/03/30/the-unprecedented-employer-subsidies-this-week-to-avoid-layoffs-the-coronavirus-workplace-series/#36a8a651232a>

<sup>8</sup> Véase <https://www.cnn.com/2020/03/30/coronavirus-job-losses-could-total-47-million-unemployment-rate-of-32percent-fed-says.html>

<sup>9</sup> Véase el texto de la norma en [https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/572106/DU033\\_2020.pdf](https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/572106/DU033_2020.pdf)

<sup>10</sup> Véase [https://www.latinamerica.undp.org/content/rblac/en/home/library/crisis\\_prevention\\_and\\_recovery/suggestions-for-the-emergency.html](https://www.latinamerica.undp.org/content/rblac/en/home/library/crisis_prevention_and_recovery/suggestions-for-the-emergency.html)

### *Fuentes de financiamiento*

Aunque 0,9% del PIB es un monto modesto para la magnitud de los beneficios que se conseguirían, debe ser financiado en forma sana, pues las finanzas del Gobierno tienen un margen de acción reducido. Téngase en cuenta que el conjunto de ayudas decretadas por el Gobierno en las últimas semanas suma 14,5 billones de pesos, que representan aproximadamente 1,4% del PIB. En este monto se incluyen transferencias directas a las familias por sólo un mes (con un costo de sólo 0,1% del PIB). El total de 14,5 billones incluye 4,5 billones de pesos para el sector salud, con el cual el Gobierno tiene deudas que pueden ser del orden de 9 a 11 billones de pesos.<sup>11</sup> Debe tenerse en cuenta que además se están acumulando pasivos contingentes a través del Fondo Nacional de Garantías (se han reglamentado 12 billones de pesos en garantías para microempresas y pymes con cobertura hasta 60% del valor de los créditos).

Los mercados de deuda oficial son un indicador de la velocidad con la que podrían estrecharse las posibilidades de financiamiento. El Gráfico 3 muestra el desplazamiento de la curva de rendimientos de los bonos en dólares de deuda pública del país. Hasta el 7 de abril, los rendimientos de los bonos a 10 años se habían elevado 200 puntos básicos respecto al mes anterior, llegando a 7,7%. Aunque el mercado no está anticipando problemas de liquidez que se reflejarían en el rendimiento de los títulos a muy corto plazo, si está indicando mayores riesgos de solvencia hacia el futuro. Estos riesgos se agudizarían si las calificadoras de riesgo quitan el grado de inversión a los títulos de deuda colombianos. Los anuncios hasta la fecha de Standard & Poors and Fitch apuntaban en esa dirección.

La posición de reservas internacionales del país tampoco luce extraordinariamente sólida en las condiciones actuales. El Gráfico 4 compara a Colombia con otras economías emergentes siguiendo la metodología de Morgan Stanley. El indicador es un cociente entre las reservas internacionales (incluyendo para Colombia los recursos de la línea de crédito flexible del Fondo Monetario Internacional que será renovada en los próximos días) y en el denominador el déficit de la cuenta corriente en un escenario de estrés, en el cual las exportaciones de petróleo caen 50%, los ingresos de turismo 100% y las remesas 25%, y además salen capitales por un monto equivalente al 33% de la inversión de portafolio de extranjeros en el país. Según este indicador Colombia supera ligeramente a Brasil y México, pero está muy por debajo de Rusia, India, China y Tailandia.

---

<sup>11</sup> Comunicación personal con Sergio Fajardo, economista jefe de la Fundación Valle de Lili, y columna de Germán Vargas Lleras: <https://www.eltiempo.com/opinion/columnistas/german-vargas-file:///Users/elora/Desktop/colombia-yield-curve-7-april.pdf>lleras/sos-por-clinicas-y-hospitales-columna-de-german-vargas-lleras-480992

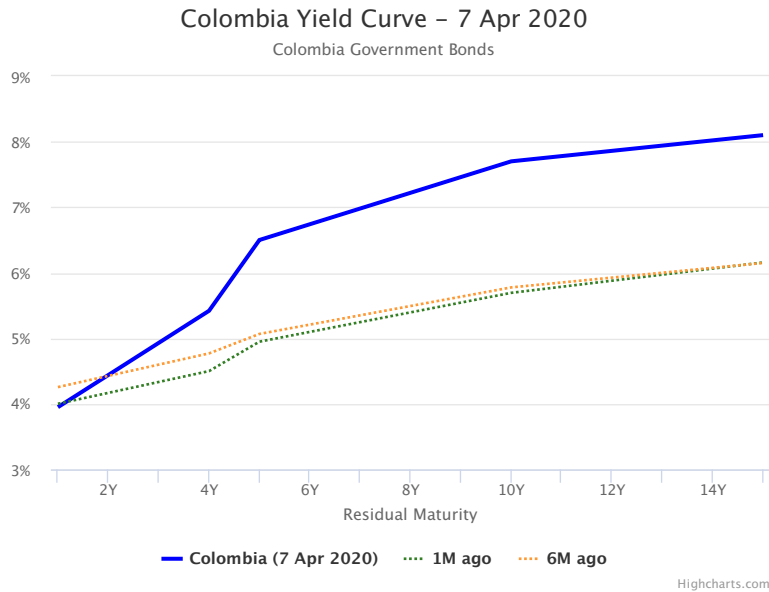


Gráfico 3. Fuente: worldgovernmentbonds.com



Gráfico 4. Fuente: Morgan Stanley (citado en *The Economist*, abril 2) y cálculos propios con la misma metodología para Colombia.

Por consiguiente, para que el Gobierno pueda comprometerse con gastos adicionales en la crisis actual debe asegurar recursos futuros, de forma que no se comprometa la solvencia fiscal ni externa. Puesto que no establecen ninguna fuente adicional y segura de recursos, son problemáticas algunas de las propuestas de emisión primaria y de “utilizar las reservas” que han hecho varios analistas. Sin

embargo, nuestra propuesta coincide con las de ellos en un sentido muy importante: no hay por qué descartar posibilidades innovadoras de financiamiento que involucren al Banco de la República. En todo caso, tal cosa solo es posible con la aprobación unánime de los miembros de su Junta de Directores.

Nuestra propuesta de financiamiento, que se discute en detalle en la siguiente sección, no descarta que el Gobierno acuda además a las entidades multilaterales de crédito para obtener financiamiento de largo plazo. Esas entidades seguramente pondrían entre sus condiciones que se aseguren fuentes de recursos futuros no solo para que se paguen cumplidamente las obligaciones con ellas, sino para que no se arriesgue la sostenibilidad fiscal y externa. Nuestra preocupación es que acudir a las multilaterales toma mucho más tiempo del que hay disponible para salvar el empleo y evitar la destrucción de numerosas empresas. Esta preocupación no aplica sin embargo a los recursos de la línea de crédito flexible que está a punto de renovar el FMI, y que el Banco de la República puede usar para cualquier propósito. El mecanismo aquí propuesto sería la forma de desembolsar esos u otros recursos al Gobierno, mediante un préstamo directo del Banco al Gobierno. El mecanismo puede ser aplicado igualmente a financiar gastos distintos a los subsidios al empleo de que trata este documento.

El sector financiero debería participar en la irrigación de estos recursos, ya que podrían ser entregados ágilmente a los trabajadores por los mismos canales de pago de la nómina.

### *Medidas complementarias*

Subsidiar el empleo es una medida complementaria a las que ya ha tomado el Gobierno, mencionadas arriba, y a otras adicionales que debería tomar para aliviar la situación financiera de las empresas, incluyendo la exoneración de contribuciones laborales de todo tipo en los sectores afectados por la cuarentena y el diferimiento en el pago de impuestos y retenciones en la fuente hasta que se encuentre consolidada la recuperación.<sup>12</sup> El Presidente anunció el 9 de abril la intención de “financiar” la nómina de las pymes y diferir el pago de los aportes para pensiones de las empresas y trabajadores por tres meses, lo cual sería un paso importante en esta dirección (el decreto correspondiente no se había expedido al cerrar este artículo).

La concesión del subsidio al empleo que proponemos tendría como condición que la empresa mantenga el empleo (lo que podría determinarse mediante declaración escrita de la empresa según sus propios registros la Planilla Integrada de Aportes Laborales del Ministerio de Salud y Protección Social). La condición de mantener el empleo podría exigirse también a las empresas de todos los tamaños para acceder a financiamiento en condiciones de mayor cobertura a través del Fondo Nacional de

---

<sup>12</sup> Véase en particular la propuesta de Mauricio Cárdenas, “Tres propuestas para salvar el empleo y las empresas”.



Garantías. Esto es justificable porque las empresas que mantengan el empleo en condiciones subsidiadas tienen menores riesgos de iliquidez o quiebra.

La propuesta de subsidio al empleo debe además ser coordinada con la entrada en vigor de los protocolos sanitarios por sector. Es importante señalar que el subsidio al empleo reduce la presión política y económica para que se actúe en forma apresurada o imprudente en la implementación de dichos protocolos.

## **2. Propósitos y alcance de la propuesta de financiamiento**

Como hemos mostrado en la sección anterior, se requiere un apoyo urgente para evitar que el inminente estrangulamiento de la caja de muchas empresas las lleve a la iliquidez total en cuestión de pocos días, lo cual implicaría la pérdida de muchos empleos formales. La capitalización del Fondo Nacional de Garantías y la flexibilización de las condiciones de acceso a sus recursos son medidas loables pero no cubrirían a las empresas de tamaño mayor que concentran una porción elevada del empleo formal. Tampoco son medidas efectivas para numerosas empresas de menor tamaño que no están dispuestas a tomar más financiamiento ante la elevada incertidumbre sobre el momento y la magnitud de la recuperación de sus ventas.

Nótese que en este momento no se sabe cuándo ni de qué manera se iniciará la anunciada modulación de las reglas de confinamiento con base en los protocolos. Y menos aún es posible pronosticar si, como ya está sucediendo en otros países, nuevos brotes de la epidemia exijan restablecer medidas que, por necesarias que sean desde la óptica de la salud pública, pueden impedir la recuperación económica.

La fórmula que planteamos se desenvuelve en dos etapas. En una primera se crearía un derecho de crédito colectivo a favor de la Nación derivado de un empréstito forzoso. En la segunda, el Gobierno acudiría –con el respaldo en el flujo de ingresos futuros derivados de ese instrumento, o de títulos de deuda pública que lo representan— al Banco de la República a solicitar un préstamo que le permitiría anticipar esos recursos, los cuales se destinarían a la urgente tarea de subsidiar el empleo.

### *El proceso de financiamiento en detalle*

El proceso se iniciaría con la expedición de un decreto de emergencia económica mediante el cual se impondría a las personas jurídicas o naturales contribuyentes del impuesto de renta la obligación de suscribir un empréstito forzoso. Su valor sería definido por el Gobierno en función del costo estimado de las transferencias que se harían a las empresas elegibles siempre y cuando se comprometan a preservar los empleos formales que tenían en la fecha de iniciación de la pandemia.

En ese mismo decreto se establecerían los cronogramas de pago del empréstito por los contribuyentes, los cuales contarían con plazos dilatados que solo comenzarían a

correr a partir de una fecha preestablecida en función de cuándo la economía de espere retorne a la normalidad. Los plazos para el reembolso de los recursos por el Gobierno serían también establecidos teniendo en cuenta los efectos negativos de la crisis sobre las finanzas públicas. Para fortalecer la noción de que el instrumento consiste en un préstamo colectivo y obligatorio, pero que no es un impuesto, se debería establecer que los suscriptores devengaran un interés que podría ser pagadero al final del proceso de repago.

En función del monto de los recursos necesarios se definiría la base de imposición y la tasa aplicable. Proponemos que se establezca como base la renta líquida de las personas jurídicas, cuyos trabajadores son los beneficiarios del plan de rescate. Preferimos esa base, y no la renta gravable, con la intención de comenzar a corregir la inequidad horizontal entre las empresas, que se ha venido agravado con las últimas reformas tributarias como lo han demostrado diversos estudios.

Como la sola entrada en vigor del decreto de emergencia convierte al Gobierno en titular de esos recursos futuros, puede acordar con el Banco de la República que una parte de ellos le sea anticipada mediante un contrato sobre cuyos pormenores no vale la pena ocuparnos.

Es evidente que la operación así descrita implica un crédito directo al Gobierno que requiere la unanimidad de los miembros de la junta directiva del Emisor. Conscientes de la gravedad de las circunstancias, es posible que ellos la autoricen por las siguientes razones: (i) el objetivo social que se busca con esos recursos no sería establecido por el Emisor sino que habría sido definido previamente por el Gobierno mediante un instrumento –un decreto de emergencia económica— que, por su propia naturaleza, implica un consenso gubernamental al más alto nivel y no involucra a las directivas del Banco; y (ii) al contar con fuente de pago preestablecida, el Banco quedaría mejor protegido que si se limitara a entregar recursos al Gobierno contra ingresos indeterminados y sometidos a las contingencias políticas y económicas inherentes a los procesos de presupuestación a lo largo de los años.

### **3. Aspectos jurídicos de la propuesta de financiamiento**

#### *Legalidad de los empréstitos forzosos*

Ni la Constitución actual, ni sus antecesoras desde 1886, hacen referencia expresa a la figura de los empréstitos forzosos. En su art. 150-9 se dispone que el Congreso puede conceder atribuciones al Presidente para “negociar empréstitos”, disposición destinada a permitir al legislador el necesario control de la deuda pública. De ese silencio no se desprende, sin embargo, que esa figura carezca de sustento constitucional; lo tiene como derivación del poder impositivo del Estado, que puede constreñir a los distintos estamentos de la sociedad para que concurran a soportar el costo de actividades de beneficio común a través de diversos

instrumentos: impuestos, contribuciones fiscales o parafiscales y suscripciones obligatorias de títulos de deuda pública o empréstitos, nociones estas últimas que si bien tienen diferencias financieras entre sí, hacen parte de una misma categoría jurídica.

En sentencia C- 476/99 dijo la Corte:

*Precisamente, la ley 487 de 1998... busca dotar de recursos al Estado, a fin de que pueda financiar, a través del fondo de inversión, programas y proyectos tendientes a buscar la paz... Con tal objetivo, el legislador acudió a la figura del empréstito forzoso, préstamos que, en términos del hacendista Esteban Jaramillo, el Estado exige coactivamente de los propietarios y capitalistas nacionales o de algunos de ellos, dándoles en cambio títulos negociables con interés, como una forma adicional de captación de recursos. Forma ésta de recaudo que, en principio, no es contraria a la Constitución, pese a que ésta no la consagra expresamente, tal como se afirmó en la sentencia C-149 de 1993. (Hemos subrayado)*

Por consiguiente, no cabe duda de que el Congreso puede, en ejercicio de sus potestades propias, habilitar al Ejecutivo para captar recursos por la vía de un empréstito forzoso como el que aquí se propone.

*Posibilidad de decretar un empréstito forzoso mediante decreto de emergencia económica*

Resuelta la cuestión anterior es preciso ocuparse ahora de establecer si, de modo general, con arreglo al régimen de emergencia económica, es posible utilizar ese instrumento coercitivo.

Bajo el régimen de emergencia económica previsto en el art. 215 de la Carta Política, se acrecientan de manera sustantiva y transitoria las competencias del Presidente de la República para afrontar la calamidad pública que antes surge. Por eso puede expedir:

*...decretos con fuerza de ley, destinados exclusivamente a conjurar la crisis y a impedir la extensión de sus efectos. Esos decretos deberán referirse a materias que tengan relación directa y específica con el Estado de Emergencia, y podrán, en forma transitoria, establecer nuevos tributos o modificar los existentes. En estos últimos casos, las medidas dejarán de regir al término de la siguiente vigencia fiscal, salvo que el Congreso, durante el año siguiente, les otorgue carácter permanente. (Hemos subrayado)*

Es relevante destacar tres aspectos de este texto normativo. En primer lugar, el hecho de que el Presidente pueda expedir decretos con fuerza de ley significa que los poderes de que dispone el Congreso bajo su cláusula general de competencia ("hacer las leyes"), pasan a ser igualmente suyos mientras dure la situación de

emergencia. Por consiguiente, si, como ya se demostró, el legislador puede decretar empréstitos forzosos, tal como lo ha hecho en múltiples ocasiones, es evidente que el Presidente goza de esa misma prerrogativa. Obviamente debe cumplir ciertos requisitos, entre ellos los de conducencia de las medidas para la superación de la crisis, la proporcionalidad de la medida para el cumplimiento de ese objetivo y la existencia de límites en cuanto a su cuantía y duración, entre otros factores.<sup>13</sup>

Nuestra iniciativa satisface esos criterios. Define el monto del empréstito, sus usos, la base de imposición, la tarifa, la tasa de interés, los sujetos pasivos y los períodos de desembolso y amortización.

En segundo lugar, es innegable que el Presidente está habilitado para establecer tributos. Tales tributos son obligatorios y carecen de contrapartida directa a favor del contribuyente: quien paga un impuesto contribuye a financiar las cargas públicas; jamás puede pedir que, como no obtuvo un beneficio directo (lo que puede suceder), le devuelvan su dinero. El empréstito forzoso, al igual que el impuesto, es exigible de modo coactivo, pero se diferencia de aquel en que quien lo paga tiene derecho a recuperar el capital con sus correspondientes rendimientos.

El tercer y último asunto que requiere análisis es el decaimiento o pérdida de vigencia de la norma. Salvo que el Congreso disponga otra cosa, es la suerte que espera a las medidas de emergencia al final de la siguiente vigencia fiscal. El decreto de emergencia económica que disponga un empréstito forzoso hace surgir, como consecuencia de su sola expedición, unas obligaciones y derechos para los aportantes y para el Gobierno Nacional que habrán de cumplirse durante un período dilatado que evidentemente excede el año 2021. No podría concluirse, sin embargo, que el horizonte temporal de esos derechos y obligaciones quede restringido a ese término. El efecto normativo de la expedición de ese decreto es instantáneo, tanto en los derechos como en las obligaciones a las que da origen, al margen de que ellas se cumplan a lo largo de un ciclo temporal dilatado. Al entrar en vigor se consolidan situaciones jurídicas –se adquieren derechos– que, por eso mismo, devienen inmodificables.

Por lo tanto, no se vislumbra restricción alguna para que el crédito colectivo y obligatorio que defendemos genere consecuencias jurídicas durante un largo período.

#### *Factibilidad del empréstito forzoso bajo el actual estado de emergencia económica*

La discusión anterior fue abstracta: sobre el régimen constitucional de la emergencia económica. Esta es concreta: la factibilidad del empréstito bajo la situación de excepcionalidad actual.

---

<sup>13</sup> Ver al respecto sentencia C-241/11

En los considerandos del D. 417/20, mediante el cual fue declarada la emergencia económica, se lee:

*Que el 7 de enero de 2020 la Organización Mundial de la Salud, identificó el nuevo coronavirus - COVID-19 y declaró este brote como emergencia de salud pública de importancia internacional.*

*Que el 6 de marzo de 2020 el Ministerio de Salud y de la Protección Social dio a conocer el primer caso de brote de enfermedad por coronavirus - COVID-19 en el territorio nacional.*

*Que el 9 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud, solicitó a los países la adopción de medidas prematuras con el objetivo de detener la transmisión y prevenir la propagación del virus.*

*Que el 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud - OMS declaró el actual brote de enfermedad por coronavirus - COVID-19 como una pandemia esencialmente por la velocidad de su propagación y la escala de trasmisión...*

Con estos antecedentes, el art. 3 de ese decreto dispone que:

*El Gobierno Nacional adoptará mediante decretos legislativos, además de las medidas anunciadas en la parte considerativa de este decreto, todas aquellas medidas adicionales necesarias para conjurar la crisis e impedir la extensión de sus efectos (...)*

Estos son los antecedentes y las disposiciones pertinentes adoptadas en virtud de la emergencia económica en curso. De ellas se desprende con claridad cuál es el motivo de la emergencia, y cuál el sentido de las disposiciones que deben adoptarse. La creación de instrumentos financieros, justamente para atender la crisis creada por el coronavirus, es, por consiguiente, enteramente posible desde la óptica constitucional.

*El papel del Banco de la República para dar liquidez a la deuda pública derivada del empréstito forzoso*

Como está explicado, la estrategia que planteamos se fundamenta en dos instrumentos: un empréstito forzoso que, como consecuencia de la expedición de un decreto de emergencia, se crea a favor del Tesoro y a cargo de unos determinados contribuyentes, y un contrato con el Banco Central para darle liquidez a esos fondos.

El primero, por sí solo, no sería de utilidad alguna: los recursos entrarían a lo largo de un período prolongado cuando ya seguramente la epidemia habría pasado. El Banco, a su vez, en ausencia de ese decreto, podría conceder de todos modos créditos de emisión al Gobierno, como enseguida lo veremos, pero, en tal caso carecería de fuente de pago y de un instrumento jurídico que, por requerir la firma

de todos los ministros, necesariamente recoge un consenso gubernamental elevado. Ambos componentes son importantes para mitigar las previsible y abrumadoras demandas por recursos de emisión que se le pueden presentar a la autoridad monetaria en las actuales circunstancias.

Regresando a la dimensión jurídica, leamos el art. 373, de la Carta Política:

*El Estado, por intermedio del Banco de la República, velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda. El Banco no podrá establecer cupos de crédito, ni otorgar garantías a favor de particulares, salvo cuando se trate de intermediación de crédito externo para su colocación por medio de los establecimientos de crédito, o de apoyos transitorios de liquidez para los mismos. Las operaciones de financiamiento a favor del Estado requerirán la aprobación unánime de la junta directiva, a menos que se trate de operaciones de mercado abierto. El legislador, en ningún caso, podrá ordenar cupos de crédito a favor del Estado o de los particulares.*

No es necesario subrayar nada porque todo es trascendental. Aunque pueda parecer obvio, es preciso señalar que las “operaciones de mercado abierto” son aquellas en las que el Banco compra o vende títulos de deuda pública en circulación, en operaciones que pueden ser definitivas o con pacto de recompra. Mediante ellas cumple de ordinario su función de regular la liquidez para cumplir su esencial cometido de preservar “la capacidad adquisitiva de la moneda”.

La estrategia que planteamos para financiar el salvamento urgente de empleos formales y evitar la quiebra de muchas empresas no pasa por el mercado de deuda. Y no es posible o conveniente que pase por cuanto la magnitud de los dineros necesarios puede exceder la capacidad inmediata de absorción del mercado financiero e implicar un desplazamiento del ahorro financiero justamente en el momento en que sus necesidades son enormes.

Se trata de una operación de emisión de dinero primario en una situación de necesidad extrema que justifica que el Banco de la República haga lo que nunca ha hecho desde que fue erigido como autoridad monetaria independiente en 1991. El constituyente de aquel año tuvo claro lo peligroso que es usar la moneda –un bien público esencial— como recurso de financiación para el Gobierno, y por consiguiente lo autorizó solo como mecanismo transitorio y con cargo de reembolso. No obstante, impuso una importante limitación: que la decisión se adopte por el voto unánime de los integrantes de la junta directiva del Banco.

*Un antecedente importante: “El empréstito de la defensa nacional” de 1932*

En 1932, en el contexto de la gran recesión económica de la época, Colombia se vio obligada a afrontar las súbitas necesidades de gasto derivadas de la invasión de territorios colombianos al sur del país por tropas peruanas. Una situación parecida en su gravedad a la actual, aunque de diferente origen.

La Ley 12 de aquel año tomó decisiones trascendentales para afrontar la emergencia: (i) autorizar al Gobierno para buscar recursos líquidos por un determinado monto, fuere por la vía de préstamos o anticipo de rentas; (ii) facultarlo para emitir un empréstito que entonces fue voluntario, no obligatorio como aquí se sugiere; (iii) crear un impuesto para respaldar los créditos que el Gobierno tomare; (iv) inducir al Banco de la República, mediante mecanismos indirectos, para que suministrara parte del financiamiento requerido.

Al evaluar esta estrategia, Restrepo y Betancur, en un breve e ilustrativo libro, anotan que “...el Banco de la República hizo las veces de financiador-puente, adelantando con carácter transitorio recursos que llegarían posteriormente mediante el recaudo de los impuestos que se votaron para el financiamiento de la guerra”.<sup>14</sup> En la Memoria de Hacienda de 1934, Esteban Jaramillo, el célebre Ministro de Hacienda de varios gobiernos, pudo escribir con beneplácito que Colombia había superado ese difícil trance sin que se produjera un desborde inflacionario.

Esa es la filosofía que anima a los autores de este documento. Por eso proponemos un esquema financiero para que se puedan suministrar recursos líquidos urgentes para la defensa del empleo formal, procurando que se preserve la estabilidad de la economía y del nivel general de precios, a pesar de que esos dineros provienen de la emisión monetaria. En el largo plazo los costos del programa sugerido serían transferidos al sector de la sociedad que de él se beneficie por la vía de los impuestos.

#### **4. Recapitulación y conclusión**

La razón de este artículo ha sido la necesidad apremiante de evitar un colapso generalizado de muchas empresas que, a pesar de que sus ingresos han disminuido drásticamente o desaparecido, realizan denodados esfuerzos para mantener el pago de los salarios. Es preciso evitar la quiebra de esas empresas para mantener el tejido empresarial del país y apuntalar las posibilidades de recuperación económica. Muchos de los problemas provocados por la pandemia son importantes y requieren atención urgente. Para muchos de ellos, ya están desplegándose esfuerzos; por ejemplo para fortalecer las capacidades del sistema de salud o para transferir ingresos a las personas que viven en la informalidad o son ancianos desamparados. No así para proteger el empleo, excepto por los anuncios aún no reglamentados de “financiar” la nómina de las pymes.

Cuando cese la parálisis generada por el más poderoso agente patógeno que hayamos padecido al menos desde 1918, es imprescindible que el grueso de

---

<sup>14</sup> Juan Camilo Restrepo y Luis Ignacio Betancur: *“Economía y Conflicto Colombo-Peruano”*, Villegas Editores, 2001, p. 131

nuestras empresas, no solo las pymes, sean capaces de reiniciar rápidamente sus actividades. Y ello solo es posible si las empresas logran preservar las relaciones con sus equipos de trabajadores, cuyas destrezas y experiencias son el capital más importante de cualquier empresa. Subsidiar el empleo es una sana decisión fiscal no sólo por esta razón, sino porque al hecerlo se evitan las contingencias fiscales que resultarían por el mayor desempleo e informalidad y por la quiebra más numerosa de empresas.

El esquema de financiamiento que aquí se propone puede facilitar la interacción y el apoyo recíproco entre el Gobierno y el Banco de la República, pues está limitado estrictamente a las circunstancias de crisis y a las facultades que confiere al Presidente el decreto de emergencia económica, y porque deja en cabeza del Gobierno las decisiones de prioridad de uso de los recursos primarios, sin atentar con la estabilidad de precios, ni con la sostenibilidad fiscal o externa.

Para concluir este documento, es importante recordar que el decreto de emergencia que ampararía este mecanismo fue expedido el 18 de marzo de 2020, y tiene vigencia de sólo un mes. En consecuencia, es apremiante el tiempo para actuar.