

¿SE VOLVERÁ A EQUIVOCAR EL BANCO DE LA REPÚBLICA?

DEJEN FLOTAR LA TASA DE CAMBIO

Alberto Gómez Mejía

Resumen

El Banco de la República viene practicando actualmente una política de tasa de cambio orientada a propiciar una devaluación del peso contrariando la tendencia del mercado que propicia su revaluación. Esto es el resultado de una recuperación económica cimentada en la estabilidad política, fortaleza del sector externo, inversión extranjera, precios favorables de las materias primas en los mercados internacionales y el papel creciente de las remesas. Se teme que el banco central vuelva a irrespetar el mercado tal como lo hizo durante el período 1994-1999 durante la vigencia de la banda cambiaria, cuando desperdició recursos y tiempo tratando de defender una tasa y un sistema que finalmente tuvo que abandonar al darse cuenta de la imposibilidad de conseguir los objetivos propuestos.

on political stability, strength of the external sector, increasing foreign investment, favorable prices of the raw materials in the international markets and the increasing role of the remittances. Many are afraid that the central bank does not respect to the market as it did it in period 1994-1999 during the use of the exchange rate band, when it wasted reserves of foreign exchange and time treating to defend a rate and a system that finally it had to leave when occurring account of the impossibility to obtain the proposed objectives.

Palabras clave

Tasa de cambio, tasas de interés, devaluación, revaluación, banda cambiaria, reservas internacionales, remesas, mercado, banco central, flotación, inflación.

Abstract

The Bank of the Republic comes at the moment practicing an exchange rate policy oriented to cause a devaluation of the peso opposing the tendency of the market that causes its revaluation. This as resulting from an economic recovery based

Keywords

Exchange rate, interest rates, depreciation, appreciation, exchange rate band, reserves of foreign exchange, remittances, market, central bank, flotation, inflation.

Introducción

En abril 17 de 2007, durante varios días se ha publicado en la página web del Banco de la República que

El Banco de la República informa que en el mes de febrero de 2007 realizó compras de divisas en el mercado cambiario a través del mecanismo de intervención discrecional por US\$ 1.836,7 millones, para un acumulado en lo corrido del año de US\$ 3.861,2 millones.....

El banco no sabe qué hacer con tanto dólar. Esta situación que seguramente sería anhelada por muchos países en el mundo, parece ser una maldición en nuestro país. Es como si a la gente le dijeran que ganarse el baloto es malo. Se ha trabajado duro como país para obtener esos dólares; se deben al esfuerzo exportador de nuestros empresarios industriales, comerciantes y agricultores; también a los cuatro millones de colombianos que se autoexiliaron en el extranjero en los últimos 10 años resultado de la recesión que empezó en 1995 y que han venido enviando más de 3.000 millones de dólares cada año; en el 2006 enviaron aproximadamente 4.000 millones de dólares y seguramente enviarán más para el 2007. El éxodo de colombianos continúa por lo que el país se ha convertido en exportador de capital humano. Ahora resulta que no se sabe cómo administrar esta riqueza.

Es necesario comprender que esta masiva entrada de dólares es mayor que las exportaciones de cualquier producto colombiano; es una entrada que no corresponde a algún esfuerzo productivo implementado en el país y que habrá de continuar indefinidamente, similar al haberse ganado una lotería que ofrece pagar una mensualidad a perpetuidad. Los dirigentes del banco y algunos técnicos del gobierno quieren hacer creer a la opinión pública que tanto dólar es malo y que llegó una plaga, como en la época de las bonanzas, porque piensan que este país no podría funcionar sin la devaluación que el banco trata de obtener a pesar de que el mercado presione para que el peso se revalúe;

el banco va contra la corriente del mercado. Es cierto que la revaluación acumulada del peso con respecto al dólar ha sido 28,31% para el período 2003-2006, comportamiento impensable a lo largo del siglo XX hasta hace cinco años; hito nuevo en la historia de este país, razón por la cual aquellos acostumbrados a pensar en términos de devaluación por décadas han optado por una visión apocalíptica de la economía por culpa de la revaluación; dudan del camino a seguir ante esto, otros por el contrario, no ignoran que la revaluación ha ayudado a reducir la inflación y que brinda otras oportunidades para bienestar del país.

Contenido

En diversos foros y medios de comunicación, tanto técnicos del gobierno como funcionarios del Banco de la República opinan que la única forma de mantener nuestras exportaciones y el desarrollo del país es por medio de la devaluación. Basándose en la teoría macroeconómica y la historia económica colombiana es fácil pensar que el banco se va a volver a equivocar, tal como pasó en 1997-1998¹ cuando el Banco de la República tomó medidas que llevaron al alza de las tasas de interés en los mercados financieros con tal de defender una tasa de cambio y evitar una maxidevaluación resultado de la crisis económica causada por el proceso 8.000. El alza de los intereses produjo la crisis del sistema UPAC que arrasó el sector de la construcción y elevó la tasa de desempleo al 20% para el año 1999. Ahora son muchos quienes creen que el banco se volverá a equivocar, solo que las circunstancias son diferentes.

Esta obsesión devaluacionista es legado del famoso decreto 444 de 1967 que se gestó en una época en que la realidad económica del país eran muy diferente de la actual: Colombia era entonces un país aislado, sin vocación exportadora, dependiente de las exportaciones de café y minerales, un país con reservas brutas de apenas 149 millones de dólares para diciembre de 1967, cifra pequeña aun para esos años, si la comparamos con las reservas de 867 millones de dólares que tenía Venezuela en ese mismo año². Resultado del decreto fue la llamada devaluación gota a gota que en términos anuales alcanzaba un nivel igual o mayor que la tasa

La devaluación constante y anunciada a partir de 1967 produjo un círculo vicioso: devaluación anunciada obligaba a los colombianos a elevar los precios con el fin de protegerse de la pérdida del poder adquisitivo dado por la devaluación, aumentando la inflación que a su vez servía de justificación para seguir devaluando.

de inflación. Indudablemente se lograron éxitos: las reservas brutas fueron escalando gradualmente a lo largo de dos décadas hasta que a mediados de 1991 llegaron a 5.000 millones de dólares³ como resultado conjunto de las bonanzas cafeteras, exportaciones ilegales e indudablemente por el impulso que las exportaciones menores o no tradicionales habían recibido de la devaluación.

Lo negativo de la devaluación fue la generación de una dependencia tan fuerte de los exportadores de ésta. Desde entonces los exportadores esperan que el gobierno devalúe a cualquier costo con tal de darles una competitividad que deberían alcanzar por medio de inversiones en desarrollo tecnológico, reingeniería, diversificación de productos y mercados, etc. La devaluación constante y anunciada a partir de 1967 enseñó a todos los colombianos a esperar una tasa de devaluación anual de acuerdo con la inflación esperada, generando expectativas devaluacionistas que produjeron un círculo vicioso: devaluación anunciada obligaba a los colombianos a elevar los precios con el fin de protegerse de la pérdida del poder adquisitivo dado por la devaluación, aumentando la inflación que a su vez servía de justificación para seguir devaluando.

Por otro lado, la devaluación hacía que los importadores de materias primas y bienes de capital tuvieran que pagar un precio muy alto, costo que era trasladado al consumidor aumentando la presión inflacionaria; esta devaluación constante hizo inaccesible a la mayoría de los agricultores

y pequeños empresarios el importar bienes de capital (también impedidos para importar bienes de capital por las restricciones del control de cambios, de las licencias de importación y todo el aparato anti-importación montado) negando la posibilidad de desarrollo tecnológico en el campo y en la industria, prolongando el subdesarrollo y restándoles competitividad internacional. Absurdamente, se esperaba que el exportador ganara mercados a punta de devaluación pero al mismo tiempo se le dificultaba la importación de tecnología que le hubiera permitido ser más competitivo en las exportaciones por medio del desarrollo tecnológico importado.

Nuestros técnicos del gobierno, que a pesar de estudiar microeconomía y economía internacional, al ser víctimas del sesgo antimerca de la escuela cepalina, dudaban de la ley de la oferta y la demanda y esperaban que el país conquistara mercados sin realizar importaciones; es decir, la ley del embudo, jugar a que todos los países le compren a Colombia sin que ésta les compre; ¿quién hace negocios así en la vida real? Finalmente, al término de los años ochenta, el colapso del comunismo concretado en la caída del muro de Berlín y la disolución de la Unión Soviética junto con el peso de la deuda externa latinoamericana y la evidencia del atraso latinoamericano frente al suroeste asiático llevó a la aceptación del fracaso del socialismo y del modelo cepalino. Siguiendo el ejemplo de varios países latinoamericanos, los presidentes Virgilio Barco y César Gaviria decidieron cambiar el rumbo y reconocer la importancia de los mercados para la asignación de los precios y de la tasa de cambio. El reconocer el papel del mercado implicaba considerar la posibilidad de que el peso se pudiera revalorar; sin embargo, con la implementación

de la banda cambiaria en 1994 no se dejó flotar el dólar libremente sino que lo hizo limitadamente asumiendo una devaluación predeterminada por el banco, es decir, que siguió imperando la devaluación como objetivo, continuó funcionando el círculo inflación-devaluación-inflación, círculo que finalmente se cortó con la eliminación de la banda en 1999.

Analizando la situación colombiana con la que Alemania y Japón vivían por la misma época: en las tres últimas décadas del siglo pasado, el marco y el yen se convirtieron en monedas revaluadas, altamente demandadas pues eran el refugio de los inversionistas y especuladores cada vez que el dólar se devaluaba, sin embargo, estos países lograron mantenerse como potencias exportadoras: su fijación con el desarrollo tecnológico les daba la competitividad internacional que perdían con sus monedas revaluadas. Hay numerosos estudios al respecto. Sus exportadores se acostumbraron a no depender del comportamiento de la tasa de cambio; hubiera devaluación o revaluación, había que arreglárselas para seguir exportando. Aprendieron a conquistar mercados a pesar de que sus monedas venían flotando libremente en los mercados desde que se acabó el acuerdo de Bretton Woods en los años setenta. Su competitividad exportadora les aumentaba las reservas internacionales lo que a su vez reforzaba la revaluación de sus monedas. Sus mercados financieros adoptaron los productos derivados que permitieron a sus exportadores enfrentar el riesgo de tasa de cambio. A partir de las reformas que se iniciaron en 1991 (Ley 9) nuestros empresarios gradualmente pudieron acceder a los mercados de derivados nacionales y extranjeros.

SISTEMA DE BANDA CAMBIARIA

Desde 1994 en Colombia se implantó el régimen de banda cambiaria considerado como un paso intermedio entre la manipulada devaluación gota a gota (desde 1967 hasta 1991) y la flotación libre. Con este régimen el banco anunciaba una meta de devaluación para lo largo del año que empezaba. Dada una tasa de cambio vigente para el primer día del año, la tasa de devaluación planeada se constituía en la inclinación de la banda. La tasa de cambio podía flotar libremente dentro de una

banda con una amplitud de 14 puntos porcentuales; no podía salirse de los límites impuestos por el techo y el piso que lógicamente tenían una pendiente igual a la tasa de devaluación planeada. Para diciembre de 1991, las reservas brutas del Banco de la República llegaron a 6.500 millones de dólares. El país entró en una etapa de constante crecimiento pero estalló el proceso 8.000 en 1995. La crisis política afectó el crecimiento de la economía, entramos en recesión, se redujo la inversión privada y empezó la especulación con el dólar. Ante la incertidumbre política, los fondos de inversiones nacionales y extranjeros, ahorradores e inversionistas decidieron sacar los capitales del país lo que significaba comprar dólares en el mercado. La excesiva demanda por dólares mantuvo la tasa representativa del mercado TRM en el techo; es decir, que la demanda pudo haber roto el techo pero el Banco de la República salió a vender millones de dólares con el fin de aumentar la oferta de dólares y reducir la tasa de cambio a niveles dentro de la banda. Este esfuerzo continuo fue costoso y frustrante para el banco pues a pesar de todo la tasa de cambio continuó en el techo, lo que jocosamente fue bautizado



como el efecto murciélago. Se desperdiciaron millones de dólares que podrían haber sido invertidos en cosas útiles. Aquí los únicos ganadores fueron los especuladores de divisas que apostaron contra la terquedad del banco; compraban dólares baratos cuando la tasa bajaba temporalmente del techo debido a las ventas que hacía el banco y los vendían a terceros (deseosos de sacar capital del país) cuando la tasa llegaba al techo nuevamente.

Como medida desesperada para mantener la tasa de cambio dentro de la banda, en 1998, el Banco de la República decidió tomar medidas que elevaron las tasas de interés en los mercados de títulos de deuda, desencadenando una disparada en la tasa DTF produciendo un colapso en el sector de la construcción y el sistema UPAC. Si bien la crisis del proceso 8.000 había empezado una recesión, la elevación de las tasas de interés por parte del banco profundizó una recesión que terminó siendo la más larga y grave en la historia de Colombia desde 1930 y que solamente vino a ser superada en el 2002. ¡El banco había tomado una medida recesiva con tal de defender una tasa de cambio y su banda cambiaria! El costo social de esto fue un retroceso en la calidad de vida de la población. Durante la vigencia de la banda cambiaria también se presentaron esporádicas presiones revaluacionistas, debido a expectativas sobre ingresos petroleros pero que fueron fácilmente reprimidas por el banco ya que no mostraban una tendencia definida.

SISTEMA DE LIBRE FLOTACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL

El 25 de septiembre de 1999, el Banco de la República, después de darse cuenta de lo absurdo de ir en contra del mercado, eliminó el sistema de banda cambiaria y adoptó un sistema de libre flotación del tipo de cambio nominal. Vale la pena recordar que otros países de Latinoamérica habían eliminado las bandas cambiarias recientemente. Brasil en 1997 había sufrido una crisis⁴ de confianza en el gobierno por su incapacidad para controlar el déficit fiscal; tal déficit tenía que traducirse en una devaluación

del real frente al dólar pero al mantenerse vigente la banda, el real no podía libremente devaluarse, lo que lo convertía en una moneda falsamente revaluada.

Al gobierno no le convenía una maxidevaluación pues aumentaría la deuda externa y la inflación, pero finalmente la presión del mercado llevó al banco central a eliminar la banda cambiaria. Se repetía la historia que había llevado en los años setenta al final del sistema de tasas de cambio fijas decidido en Bretton Woods, solo que ahora los márgenes de fluctuación de las bandas era mayor, sin embargo, limitaciones al fin y al cabo, puesto que ante cambios bruscos de las expectativas del mercado, las tasas de cambio no podían ajustarse a la realidad sino que los pisos y techos de las bandas se convertían en restricciones al libre funcionamiento del mercado. El Banco de la República se tardó bastante tiempo en eliminar la banda: liberó la tasa de cambio aceptando que era mejor que el mercado decidiera el nivel de la tasa de cambio pero perduró el efecto nefasto de los altos intereses.

Hoy, diez años después, ha surgido otra coyuntura que está poniendo a prueba su creencia en el papel del mercado para decidir el valor apropiado de la tasa de cambio. De acuerdo con la información estadística que ofrece el Banco de la República en su web, a marzo de 2007, las reservas internacionales del banco ascienden a 19.000 millones de dólares, cifra sin precedentes, resultado del crecimiento de las exportaciones y del nuevo fenómeno que está causando este supuesto desbarajuste: los colombianos en el extranjero que envían al país 4.000 millones de dólares cada año. El Banco de la República se ha embarcado en una compra masiva de dólares con tal de reducir la oferta de dólares en el mercado y hacer que la tasa de cambio aumente, objetivo que no se está cumpliendo. Se lee en la web que el banco compró 3.900 millones de dólares en solo tres meses lo que debe representar un incremento alto de la liquidez en la economía con el correspondiente potencial inflacionario, o sea que el banco se está convirtiendo en un propiciador de la inflación, contrariando su función constitucional. Se señala, en la página web, que la tasa de inflación en los últimos 12 meses ha subido al 5,25% superando la meta inflacionaria impuesta por el mismo banco y como medida anti-inflacionaria decide elevar la

tasa de intervención al 8,25%. ¿Acaso esto no elevará las tasas de interés en el mercado financiero, haciendo más atractivo para los inversionistas extranjeros el invertir en Colombia aumentando la cantidad de dólares y aumentando la presión revaluacionista? ¿No se estará agravando el problema? El banco está incurriendo en una contradicción con el fin de defender una tasa de cambio que no corresponde a la realidad del mercado. ¿Cuál es el costo social de practicar una política antimercado de defender una tasa de cambio en vez de aceptar la revaluación como el hecho lógico de recibir una cantidad creciente de dólares? ¿Cómo pretender que el dólar se encarezca ante una creciente abundancia de dólares? Esto es ir contra natura, contra la lógica del mercado.

En una defensa de la banda cambiaria frente a las críticas recibidas por no dejar la tasa de cambio flotar frente a una amenaza de revaluación como la de ahora, Leonardo Villar Borda⁵, codirector del Banco de la República de entonces (y en la actualidad) dice:

Creo innecesario abundar en los costos que tendría una sobrevaluación excesiva del peso, aunque fuese temporal. Esos costos son bien conocidos. El deterioro que se genera en la capacidad productiva y comercial de los sectores de exportación, y en general de los sectores que producen bienes comerciables internacionalmente, es algo que no se recupera fácilmente. Los mercados externos se pierden mucho más rápido de lo que es viable recuperarlos y la capacidad productiva que se deteriora en una crisis de un año tarda varios años en volverse a construir. Por razones como estas, estoy personalmente convencido, por ejemplo, de los beneficios que conllevó haber sostenido la banda cambiaria colombiana en diciembre de 1996, cuando el Banco de la República se vio obligado a comprar casi US\$2.000 millones en el mercado por defenderla y evitar la tremenda revaluación que de otra forma

se habría generado. Esa revaluación habría tenido un carácter evidentemente temporal, pues de haberse presentado, la presión a la devaluación del período más reciente habría sido muy superior a la observada.

Este comentario del codirector fue hecho en 1999 cuando el país se hallaba en plena recesión, crisis del sector de la construcción, reducción de la inversión privada, expectativas pesimistas sobre la inversión extranjera y la amenaza de una revaluación temporal se debía a las expectativas de los ingresos de dólares por los yacimientos petrolíferos de Cusiana y Cupiagua. Sin embargo, a la luz de hoy, cabe preguntarse si podría ser temporal una revaluación con los esperados crecientes inlujos de dólares por las remesas de los emigrantes, la creciente inversión directa extranjera, el TLC, la entrada de capitales golondrinas atraídos por las crecientes tasas de interés, etc.

¿Qué hacen otros países con grandes reservas? Importar y modernizarse para crecer y mejorar calidad de vida. Países como Corea y China viven hoy con acumulaciones de reservas y monedas relativamente revaluadas (Aunque el yuan chino se deje flotar, como lo vienen exigiendo sus socios comerciales, especialmente Estados Unidos, su devaluación sería poca dada la tasa de crecimiento de la economía y la magnitud de sus reservas internacionales) China se respalda en sus reservas de 1 billón de dólares para adquirir tecnología de avanzada, construir infraestructura en comunicaciones, transporte, educación, ciencia, etc., lo que asegura que el país siga creciendo en el futuro y alejando el peligro del desempleo. Corea tiene 239.000 millones de dólares en reservas. Es más, miren a Tailandia, de acuerdo al Banco de Tailandia⁶, las exportaciones de Tailandia para el año 2006 se estimaron en 123.500 millones de dólares, las importaciones fueron de 119.300 millones de dólares y 59.000 millones de dólares en reservas. Se asume que un país que exporta 7 veces más que Colombia tiene que importar 7 veces más con tal de mantener el equilibrio en la balanza de pagos; a pesar de sus 59.000 millones de dólares en reservas, su moneda, el baht, flota libremente en forma administrada y sus reservas son el soporte para la deuda externa. El Banco de Tailandia

en uno de sus documentos⁷ relacionados con la política de la tasa de cambio explica que tiene como política para la tasa de cambio el *managed-float* o flotación administrada con el fin de evitar la volatilidad y en ningún momento el presionar una devaluación o revaluación, textualmente dice que “los cambios serán suavizados mas no resistidos”. Contrario a lo que hace el banco de Tailandia, el Banco de la República ejerce resistencia a la revaluación de la moneda aunque el mercado lo presione a moverse en la dirección contraria.

Con base en los ejemplos anteriores, se pretende sugerir que la alternativa a seguir debe ser la de dejar flotar la tasa de cambio hasta que se estabilice. Sin duda habrá una mayor revaluación, pero ésta puede ser capitalizada importando la infraestructura o bienes de capital que mejorarían la competitividad exportadora. Las importaciones permiten deshacerse del exceso de dólares que puedan ser nocivos, se frena la revaluación y se estabiliza el crecimiento de la oferta de dinero, igualmente es factible mantener la inflación controlada importando materias primas a bajos precios. Al aumentar la inversión en bienes de capital se aumenta la oferta agregada y se reduce la presión inflacionaria, aspecto coyuntural ya que según algunas publicaciones recientes muestran que se está alcanzando el punto de pleno empleo de la capacidad instalada.

Lo que no se debe hacer es castigar a las remesas de dólares gravándolas para desestimular su envío o retardar la monetización de estas, medidas similares a las usadas con anterioridad cuando se dieron las bonanzas en

épocas de una economía cerrada. La historia económica colombiana enseña que las autoridades monetarias han sido tradicionalmente partidarias de enfrentar los problemas inventándose castigos tributarios que retardan la solución de los problemas y no los solucionan frontal e inmediatamente. El imponer desestímulos o gravámenes sería atentar contra el bienestar de aquellas familias que reciben ayuda de sus familiares en el exterior, sin resolver de plano el problema.

Conclusión

El Banco de la República, de continuar con su política de devaluación forzada oponiéndose a las fuerzas del mercado, hará que se desperdicie la oportunidad de crecer a tasas mayores del 6% en forma sostenida y con inflación controlada, tal como lo hacen algunas economías del suroeste asiático.

Un crecimiento alto y sostenido es necesario para la reducción del desempleo y consecución del desarrollo social. Vale la pena el exigir al Banco de la República, al mismo tiempo que se respeta su independencia, aclaraciones sobre el manejo cambiario.

Imáginese la cantidad de usos diferentes que el banco hubiera podido dar al dinero gastado en comprar 3.900 millones de dólares en los últimos tres meses. ¿Qué tal si ese dinero se hubiera podido trasladar a alguna entidad gubernamental para construir acueductos para el Chocó en vez de inocentemente propiciar la especulación con la tasa de cambio? ≡

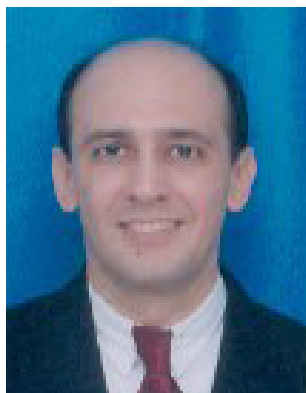
CITAS

- 1 Internacional Finance Statistics. CD-ROM. Fondo Monetario Internacional. www.imf.org. Tasas de descuento, estadísticas colombianas.
- 2 Banco Central de Venezuela. www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp
- 3 Todas las cifras de reservas internacionales son tomadas del Banco de la República. www.banrep.gov.co
- 4 William C. Gruben and John H. Welch. Banking and Currency Crisis Recovery: Brazil's Turnaround of 1999. (2001). www.dallasfed.org/research/efr/2001/efr0104b.pdf
- 5 Villar Gómez, Leonardo. Política cambiaria en un proceso de ajuste ordenado. Banco de la República. 1998. www.banrep.gov.co/documentos/presentacionesdiscursos/pdf/politcambi.pdf.
- 6 Banco de Tailandia. www.bot.or.th/bothomepage/index/
- 7 Foreign Exchange Policy and Intervention in Thailand. Paper prepared for the BIS Deputy Governors' meeting on "Forex Intervention: Motives, Techniques and Implications in Emerging Markets", BIS, Switzerland, 2-3 December 2004.

NOTA:

Este artículo se escribió en abril de 2007, un mes antes de que el Banco dejara flotar la tasa de cambio libremente bajo presión del FMI. Tal como aparece en la página web del periódico Portafolio de mayo 22 de 2007, el artículo titulado “FMI: importa más control de la inflación que de la revaluación: Ayer estuvo en Colombia una misión de rutina del Fondo Monetario Internacional, que terció

en el debate sobre la tasa de cambio. Mientras el ciclo revaluacionista se acrecentó ayer, con una caída del dólar de otros 28 pesos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advirtió que la prioridad para el Banco de la República debe ser el control de la inflación, pues el valor del peso será determinado por el mercado”. A partir de este día, la tasa de cambio ha flotado libremente sin que haya una tendencia del Banco de la República a intervenir, lo cual es un hito histórico en la historia económica del país.

**Alberto Gómez Mejía**

Jefe Área Economía. Universidad Libre Seccional Cali. The University of Florida, Gainesville. (Magíster Economía). Cornell University. Certificado en Operaciones Bursátiles de la Bolsa de Valores de Colombia. Ex-funcionario de la Bolsa de Occidente, Cali. Miembro de BGP Investment Bankers Ltd y consultor asociado a CEA & Cía Ltda. Profesor de Mercado de Capitales, Macroeconomía y Econometría, en pregrado y postgrado de varias facultades de Economía y Administración de Empresas en Cali: Universidad del Valle, San Buenaventura, ICESI, Javeriana de Cali, Santiago de Cali, Universidad Autónoma y Universidad Libre; Universidad Católica Popular del Risaralda; Pontificia Bolivariana de Palmira.