



El endeudamiento externo y la política económica en Colombia. 1970 – 1982^{*}

Esneida Botero de R. **

Gladys García ***

-
-
- * Trabajo presentado en el Posgrado en Política Económica (Primera Promoción) de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Asesores: Darío Valderrama M. y Jairo Pérez A.
 - ** Economista y Especialista en Política Económica de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Profesora del Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Medellín, Colombia.
 - *** Economista y Especialista en Política Económica de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Investigadora en el Departamento de Estudios Económicos y Financieros de Interconexión Eléctrica S.A. (ISA). Medellín, Colombia.

INTRODUCCION

El tema del endeudamiento externo está ocupando un lugar preponderante en las discusiones sobre la situación económica actual de América Latina. Ello se debe a que en la década pasada se presentaron importantes cambios en las condiciones financieras internacionales y un aumento explosivo en el nivel de endeudamiento de estos países. Sin embargo, parece ser que Colombia se apartó de la tendencia general que siguieron los demás países latinoamericanos, es pertinente preguntarse entonces: ¿qué condiciones específicas se presentaron en el país para permitir un comportamiento distinto del endeudamiento externo? Y más particularmente: ¿se puede hablar de un grado de "autonomía relativa" de la política económica colombiana sobre el manejo de la deuda externa frente a los cambios en las condiciones de financiamiento internacional ocurridos en la década de 1970? Esto último es el objetivo central de este ensayo.

La introducción de la política económica como elemento que puede jugar un papel en el proceso de endeudamiento externo de los países en desarrollo es pertinente, dados los distintos planteamientos que se han hecho para explicar el fenómeno y que pueden sintetizarse en dos posiciones¹. La primera considera que el endeudamiento externo es resultado de la forma como estos países se articulan al sistema capitalista mundial y de las necesidades de reproducción de este sistema. La segunda estima que el endeudamiento externo de los países en desarrollo es producto de sus desajustes internos: desequilibrio de balanza de pagos, el ahorro y la inversión y del déficit fiscal. De acuerdo con el primer planteamiento, la política económica ejercida en los países en desarrollo estaría condicionada a las exigencias del sistema en su conjunto, desconociéndose algún grado de autonomía para el manejo de sus variables internas. El segundo, por el contrario, reconoce la existencia de autonomía por parte de los Estados para el manejo de su política económica.

Para realizar el objetivo expresado, el trabajo se ha dividido en tres partes. La primera describe la evolución del endeudamiento externo latinoamericano en la última década y plantea las explicaciones alternativas que se han dado sobre esa evolución. La segunda se ocupa de los hechos ocurridos en Colombia en la misma década, estableciendo las diferencias presentadas frente a América Latina y analizando la relación entre política económica y endeudamiento externo. La tercera plantea las conclusiones del trabajo en cuanto a los determinantes de comportamiento de la deuda externa colom-

1 Véase: Serna H., Braulio Antonio. "Endeudamiento externo estatal: exposición y crítica de dos planteamientos antagónicos". *Economía Política*. No. 16. (Tegucigalpa). Julio de 1978-marzo de 1979.

biana en el período y el papel de la política económica dentro del proceso de endeudamiento externo.

El trabajo parte del análisis latinoamericano por varias razones: porque son los países latinoamericanos aquellos que presentan un grado explosivo de endeudamiento externo y porque a pesar de los diferentes niveles de desarrollo que se dan entre estos países, existen ciertas afinidades que los hacen aparecer como un bloque en el mercado financiero internacional.

En cuanto al período de estudio, éste se ha definido entre los años 1970 y 1982 porque es durante éstos que se presentan cambios muy importantes en las características y niveles de endeudamiento externo para estos países.

Las fuentes estadísticas que se han utilizado para ilustrar los hechos en América Latina son diferentes a las utilizadas en el caso colombiano porque el nivel de agregación en que se encontraron las estadísticas de los organismos internacionales que sirvieron de base para el caso de América Latina no permitían un análisis detallado para el caso colombiano.

I. DINAMICA GENERAL DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO EN AMERICA LATINA

1. Condiciones del endeudamiento externo de América Latina en la década de 1970

En la década de 1970 se producen cambios significativos en las condiciones de financiamiento internacional y en el nivel de endeudamiento alcanzado por los países en desarrollo, ocupando América Latina un lugar preponderante en este proceso. Estos cambios pueden apreciarse examinando diferentes aspectos: modalidad de los flujos de capital internacional, composición de las fuentes del crédito, estructuras de plazos y costos financieros y magnitud y ritmo de crecimiento de la deuda externa.

En cuanto a la modalidad de los flujos financieros hacia los países en desarrollo, bajo las formas de capital de inversión directa o de préstamo, se continuó la tendencia presentada desde la década de 1970 de aumento en la participación del capital de préstamo (véase Cuadro No. 1).

CUADRO No. 1

COMPOSICION DE LOS FLUJOS DE CAPITAL
HACIA LOS PAISES EN DESARROLLO

Año	Porcentajes	
	Inversión Directa	Préstamos
1950 – 1959	64	30
1960 – 1969	27	66
1970 – 1975	13	86

FUENTE: Paz Snopek, Pedro. "La actual crisis del mundo capitalista y la crisis monetaria internacional: los problemas monetario-financieros del Tercer Mundo". *Investigación Económica*. No. 156. Abril-junio 1981. p. 190.

El capital de préstamo, que en las décadas de 1950 y 1960 provenía fundamentalmente de organismos oficiales de los países desarrollados y de organismos multilaterales, sufrió un cambio en sus fuentes pasando a ser dominante el capital controlado por la banca privada internacional como lo muestra el Cuadro No. 2. Este ilustra asimismo el proceso de expansión de la deuda externa de los países en desarrollo a lo largo de la década de 1970. Aunque la magnitud de las cifras presentadas es considerable, están subestimadas, pues no incluyen la deuda privada externa no garantizada por los gobiernos ni los préstamos destinados a gastos similares. Si se incluyera la deuda privada externa no garantizada por el gobierno, la magnitud del endeudamiento de los países en desarrollo sería aún mayor como lo indica el Cuadro No. 3.

En cuanto a la distribución del financiamiento externo por países destinatarios, ésta dista mucho de ser uniforme. El mercado de los países del Tercer Mundo ha sido clasificado en dos grandes grupos: el de los países de mayor desarrollo relativo a los cuales pertenecen algunos de los países de América Latina y a los que se ha dirigido buena parte de los fondos de origen privado; y el de los países de menor desarrollo que no tienen acceso al crédito bancario y que por ello son atendidos con fondos provenientes de los organismos oficiales. Este fenómeno puede apreciarse en el Cuadro No. 4.

CUADRO No. 2
DEUDA PUBLICA Y PRIVADA DE LOS PAISES EN DESARROLLO
(Miles de millones de dólares y porcentaje)

Años	Deuda pendiente y desembolsada	Incremento Anual promedio	Fuentes Oficiales	Incremento Anual promedio	Fuentes Privadas **	Incremento Anual promedio
<i>Todos los países en desarrollo</i>						
Fin 1970	62.4	—	34.9	—	27.6	—
1974	141.9	31.8	63.7	20.6	78.2	45.8
1975	168.1	18.5	74.2	16.5	93.9	20.1
1977	257.6	26.6	102.4	19.6	155.2	32.6
1978	316.9	23.0	122.2	19.3	194.7	25.5
1979	369.2	16.5	136.2	11.5	233.0	19.7
1980*	416.0	12.7	154.0	13.1	262.0	12.4
<i>América Latina y el Caribe.</i>						
1970	21.2	—				
1974	52.2	36.6				
1975	64.8	24.1				
1977	95.6	23.8				
1978	123.4	29.1				
1979	143.3	16.1				
1980*	162.0	13.0				

* Estimado.

** Comprende algunos préstamos de fuentes oficiales que no están garantizados por una entidad pública del país prestatario.

FUENTE: Banco Mundial. *Informe Anual. 1980-1981.*

CUADRO No. 3

DEUDA EXTERNA NO GARANTIZADA
DE PAISES LATINOAMERICANOS NO EXPORTADORES
DE PETROLEO

(Desembolsada a fin de cada año. Miles de millones de dólares)

Años	Deuda Pública garantizada públicamente	Deuda no garantizada (estimación)	Deuda no garantizada/deuda total (Porcentaje)
<i>Argentina, Brasil, México.</i>			
1974	20.2	16.9	45.6
1975	24.8	21.0	45.9
1976	33.8	26.4	43.9
1977	41.0	28.0	40.6
<i>Chile, Colombia, Perú, Paraguay</i>			
1974	8.4	2.9	25.7
1975	9.3	3.1	25.0
1976	10.0	3.5	25.9
1977	12.0	4.0	25.0
<i>Otros países</i>			
1975	3.9	0.4	9.3
1976	4.9	0.7	2.5

FUENTE: "Estimación CEPAL sobre varias fuentes". Citado por: Lichtensztejn, Samuel y Quijano, José Manuel. "Deuda externa de los países en desarrollo con la banca privada internacional". En: Sánchez Arnáiz, J.C. (Ed.). *Deuda Externa y Desarrollo*. Bogotá. Ediciones Tercer Mundo, 1983. p. 178. Cuadro No. 5.

El aumento en los niveles de deuda de los países en desarrollo y el desplazamiento de los organismos oficiales por la banca privada como fuente de los créditos internacionales, estuvieron acompañados por un endurecimiento en las condiciones de los créditos en cuanto a: plazos, tasas de interés y períodos de gracia, como lo muestra el Cuadro No. 5.

CUADRO No. 4

CONCENTRACION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA. 1978

(Miles de millones de dólares y porcentajes)

Países	Total		Origen Oficial		Origen Privado	
<i>América Latina</i>	115.8	37.7	38.2	33.0	77.6	67.0
Brasil	33.4	10.9	9.8	29.3	23.6	70.7
México	31.2	10.2	5.7	18.3	25.5	81.7
Argentina	8.9	2.9	2.9	32.6	6.0	67.4
Venezuela	7.4	2.4	0.6	8.1	6.8	91.9
Perú	7.2	2.3	3.3	45.8	3.9	54.2
Chile	5.6	1.8	2.3	41.1	3.3	58.9
Otros países	22.1	7.2	13.6	61.5	8.5	38.5
<i>Asia</i>	100.1	32.6	71.9	71.8	28.2	28.2
India	20.6	6.7	20.3	98.5	0.3	1.5
Indonesia	18.9	6.2	12.7	67.2	6.2	32.8
Corea del Sur	18.2	5.9	8.1	44.5	10.1	55.5
Pakistán	9.9	3.2	9.4	94.9	0.5	5.1
Filipinas	7.6	2.5	4.2	55.3	3.4	44.7
Otros países	24.9	8.1	17.2	69.1	7.7	30.9
<i>Africa</i>	91.2	29.7	54.2	60.1	36.4	39.9
Argelia	20.1	6.5	3.6	17.9	16.5	82.1
Egipto	14.1	4.6	12.4	87.9	1.7	12.1
Marruecos	7.4	2.4	4.2	56.8	3.2	43.2
Otros países	49.6	16.2	34.6	69.8	15.0	30.2
Total catorce países subdesarrollados*	210.5	68.5	99.5	47.3	111.0	52.7
Total ochenta y siete países subdesarrollados	307.1	100.0	164.9	53.7	142.2	46.3
Porcentaje**	68.5		60.3		78.1	

* Los citados con nombre propio en cada continente.

** Porcentaje deuda oficial y privada de catorce países en el total de ochenta y siete países subdesarrollados.

FUENTE: "Banco Mundial. Informe Anual 1980. Washington, 1980". Citado por Paz Snopek, Pedro. *Op. cit.* p. 244.

CUADRO No. 5

PROMEDIO DE LAS CONDICIONES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO
TOTAL PARA OCHENTA Y CUATRO PAISES EN DESARROLLO
Y AMERICA LATINA

	Ochenta y cuatro países en desarrollo		América Latina y el Caribe	
	1969	1975	1969	1976
Plazo (años)	18.0	15.3	14.0	10.4
Período de gracia (años)	5.0	4.5	3.6	3.1
Interés (porcentaje anual)	5.4	6.7	6.7	7.5
Elemento concesional (porcentaje)	29.0	20.0	18.0	11.0

FUENTE: "Banco Mundial Informes. 1977, 1978, 1978". Citados por: Lichtensztein, Samuel y Quijanc, José Manuel. *Op. cit.* p. 189.

— *Plazos*: la disminución de los plazos provoca una concentración de la amortización de la deuda en períodos relativamente cortos, lo cual provoca serias presiones sobre las balanzas de pagos para los países en desarrollo.

— *Tasas de interés y costo de los préstamos*: la tasa de interés que se aplica a los préstamos de los bancos comerciales se guía fundamentalmente por dos indicadores: la tasa de oferta interbancaria de Londres (*Libor*) y la tasa para bancos de primera categoría de Nueva York (*Prime Rate*); ambas tasas están dadas para operaciones a un plazo no mayor de seis meses.

Para la última década los costos del financiamiento externo de origen privado han aumentado, no sólo por el aumento de las tasas de interés debido a los procesos inflacionarios prevalecientes en los países desarrollados, sino también por los elementos adicionales de costo que se aplican a las transacciones bancarias, como son: el *spread*, o margen de riesgo, que se aplica en forma diferencial para cada país de acuerdo con el grado de confiabilidad que se le asigne y las comisiones por distintos conceptos (compromiso, administración, etc.) que alcanzan un nivel similar y aún superior el del *spread*.

Este se situó en la década de 1970 entre uno y dos por ciento para los países en desarrollo².

La principal ventaja que se atribuye a los préstamos de origen privado frente a los de origen oficial es la no condicionalidad a la forma de utilización de los recursos; sin embargo, los menores plazos y los mayores costos de estos préstamos generan problemas porque no se adecúan a los períodos de recuperación de las inversiones, como es el caso de los proyectos del sector público.

Las condiciones de los créditos de origen oficial se mantuvieron más o menos constantes en la década pasada: los plazos se mantuvieron en promedio en 18.1 años contra 7.4 de los de origen privado. Los intereses, si bien observaron una tendencia al alza, no crecieron al ritmo de los pagados sobre el endeudamiento privado. Este hecho corrobora la incidencia que tuvo en el endurecimiento de las condiciones de los préstamos la mayor participación de la banca privada internacional.

Los hechos anteriores han llevado a que el servicio de la deuda alcance niveles alarmantes en algunos países. Existen estimaciones para 1985 según las cuales de cada tres dólares de préstamo a los países en desarrollo, dos se destinarán al servicio de la deuda (amortizaciones e intereses)³. Asimismo se ha llegado a una situación en la cual cuanto más se paga por servicio a la deuda, menos se amortiza relativamente, como lo muestra el Cuadro No. 6.

2. Explicaciones alternativas a la situación de endeudamiento externo en América Latina

Los hechos expuestos en la sección anterior han sido interpretados desde distintas concepciones que podrían sintetizarse en dos planteamientos extremos⁴:

Para el primero, los niveles y las modalidades del endeudamiento alcanzado por los países en desarrollo y en particular los de América Latina se explicarían: por una parte, por la situación de crisis que experimentó el sistema capitalista a lo largo de la pasada década y por la otra, por las necesidades

2 Lichtensztejn, Samuel y Quijano, José Manuel. Deuda externa de los países en desarrollo con la banca privada internacional". En: Sánchez Arnau, J.C. (Ed.) *Deuda externa y desarrollo*. Bogotá, Ediciones Tercer Mundo, 1983.

3 *Ibid.* p. 197.

4 Véase sobre este punto: Serna H., Braulio Antonio. *Op. cit.*

CUADRO No. 6
SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA Y GARANTIZADA PUBLICAMENTE
DE LOS PAISES SUBDESARROLLADOS
(Miles de millones de dólares a precios corrientes)

	1970	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	Porcentaje*
Oficial total	2.4	3.9	4.5	5.2	5.8	7.2	8.9	9.9	17.1
Amortización	1.5	2.4	2.8	3.0	3.3	4.0	4.9	5.5	15.5
Intereses	0.9	1.5	1.7	2.2	2.5	3.2	4.0	4.4	19.3
Privada total	3.0	6.3	8.0	8.6	10.8	15.1	24.9	34.4	31.1
Amortización	2.2	4.7	5.7	5.6	6.9	10.2	17.5	22.5	29.5
Intereses	0.8	1.6	2.3	3.0	3.9	4.9	7.4	11.8	34.9
Servicios total	5.4	10.2	12.5	13.8	16.6	22.3	33.8	44.2	28.8
Amortización	3.7	7.1	8.5	8.6	10.2	14.2	22.4	28.0	28.1
intereses	1.7	3.1	4.0	5.2	6.4	8.1	11.4	16.2	30.5

* Tasa media de crecimiento 1970-1979.

FUENTE: "UNCTAD. Handbook of international trade and development statistics supplement 1980. New York, 1980". Citado por: Rodríguez, José L. "El financiamiento externo para el desarrollo". *Investigación Económica*. No. 156. Abril-junio 1981. Cuadro 2. p. 300.

de financiamiento externo que imponía el modelo de acumulación implementado en tales países.

Para el segundo, la explicación de los hechos se encontraría en los desequilibrios existentes al interior de las economías en desarrollo y sobre los cuales la política económica actuaría en forma relativamente autónoma de las condiciones imperantes a nivel internacional.

A continuación se expondrán con algún detalle las dos concepciones y se tratará de ver cual de ellas tiene mayor validez en la explicación de los hechos ocurridos en América Latina en la década de 1970.

Primer Planteamiento: los países capitalistas desarrollados experimentaron una expansión más o menos sostenida de sus economías desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta el final de la década de 1960; a partir de ese momento se presentaron crisis periódicas a todo lo largo de la década siguiente que cada vez tienen un efecto recesivo más permanente, modificando el desarrollo de las relaciones económicas internacionales tanto a nivel del comercio (inestabilidad de precios, inflación permanente, políticas proteccionistas) como a nivel financiero. En este último aspecto las limitaciones de reinvertir los excedentes dentro de las mismas economías desarrolladas a causa de la crisis, determinó la orientación de una parte de ellos, hacia los países en desarrollo, fundamentalmente bajo la forma de capital de préstamo; se produjo un desplazamiento del capital de la esfera productiva, por las limitaciones que la crisis imponía a la valorización del capital invertido, hacia la esfera financiera, para realizar operaciones especulativas que momentáneamente garantizaban el funcionamiento del sistema en su conjunto.

Por otra parte, en la década de 1960 se inició un proceso de gran expansión de las corrientes financieras internacionales, debido fundamentalmente a tres hechos: el auge del mercado de eurodivisas asociado con los déficits en la balanza de pagos de Estados Unidos; el aumento en los precios internacionales del petróleo a principios de la década de 1970 y el superávit que generó en los países productores del hidrocarburo; y por último, la creación de nuevas formas de liquidez por parte de las instituciones monetarias internacionales (Derechos Especiales de Giro (DEG), mecanismos de financiamiento compensatorios, etc).

Estos hechos, producto de la expansión del sistema capitalista, pusieron en evidencia la crisis del sistema monetario internacional establecido en Bretton Woods al final de la Segunda Guerra Mundial, basado en la necesidad de proveer liquidez para la realización del comercio internacional y los flujos de capital entre los países, pero sujeto a la regulación de los tipos de

cambio y a la corrección de los desequilibrios en la balanza de pagos; en este sistema el objetivo de la estabilidad se antepone al del crecimiento.

La quiebra del sistema monetario internacional, expresado en el desbordamiento de liquidez, a su vez fortaleció el desarrollo de la banca privada internacional que detentaba el manejo de gran parte de esos excedentes y que necesitaba operar en un medio de mayor flexibilidad al vigente hasta entonces, bajo el control de la institucionalidad financiera oficial. Esta institucionalidad perdió la capacidad de controlar las corrientes financieras y la banca privada pasó a ocupar el lugar predominante en el panorama financiero internacional.

La otra cara de este proceso está constituida por las condiciones económicas en que se encontraban los países en desarrollo, en particular los de mayor desarrollo relativo, que permitieron la entrada de esos recursos de financiamiento. En el caso de América Latina, el modelo de acumulación implementado desde la década de 1950 se caracterizaba por un proceso de sustitución de importaciones de bienes manufacturados hacia bienes de capital e intermedios, continuándose con un proceso de diversificación de exportaciones, tratando de dar mayor participación a las manufacturas. Este modelo favorecía un proceso de endeudamiento externo creciente vinculado a las necesidades de modernizar los métodos de producción, para lo cual era necesario importar bienes de capital y bienes intermedios que no se producían internamente; esto permitiría una expansión de la actividad productiva que hiciera posible afrontar los costos crecientes de dicho endeudamiento.

Segundo planteamiento: su punto de partida son los desequilibrios existentes, —tanto internos, entre el ahorro y la inversión y el déficit fiscal, como en su sector externo—; considera que las necesidades de financiamiento internacional surgen de esos desequilibrios y que los respectivos países pueden definir el rumbo de las variables económicas a través de la política económica que implementen. El papel que se adjudica al endeudamiento externo es entonces el de financiación de los déficits existentes en la economía, como son el de balanza de pagos, la financiación del gasto público, etc. Es decir, que la política económica estaría más determinada por las condiciones internas de las economías que por la situación internacional en que esas economías se inscriben y que, además, tiene la capacidad de sustraer en alguna medida el funcionamiento económico interno a los cambios en las condiciones económicas internacionales.

Si contrastamos los hechos ocurridos en América Latina con las explicaciones alternativas enunciadas, podemos decir en términos generales que al menos para los países de mayor desarrollo relativo en el área (Brasil, Méjico

y Argentina), en los cuales el endeudamiento externo ha alcanzado niveles críticos, el primer planteamiento tendría validez, puesto que el modelo de acumulación implementado en ellos se ajusta en mayor medida al proceso de expansión del sistema capitalista, que sería el determinante de esas necesidades de endeudamiento.

Un hecho que sustentaría la validez de este planteamiento sería la diferencia que presentaron estos países en el comportamiento de su sector externo durante el período: mientras algunos presentaron superávits sucesivos en balanza de pagos y para otros la situación fue de déficits persistentes ello, sin embargo, no se constituyó en la base de una diferenciación en sus políticas de endeudamiento externo, lo que hace pensar que fue el modelo de acumulación y no los desequilibrios económicos experimentados por estos países los que determinaron los niveles de endeudamiento alcanzados⁵.

II. EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO EN COLOMBIA 1970 - 1982

En Colombia el comportamiento de la deuda externa en el período 1970-1982 presentó características diferentes a las de los países en desarrollo y en particular para América Latina, tanto en lo que se refiere a la tasa de crecimiento de la deuda externa como a sus costos financieros.

Sin embargo, no puede afirmarse que el endeudamiento externo en Colombia haya tenido un comportamiento uniforme a lo largo del período analizado; al contrario, éste estuvo sujeto a fluctuaciones determinadas fundamentalmente por la situación económica del país y el manejo de esa situación a través de la política económica.

1. Crecimiento, composición y costos de la deuda externa

La no uniformidad en el comportamiento del endeudamiento externo colombiano durante el período considerado se manifestó tanto en relación a la tasa de crecimiento de la deuda externa, como a sus fuentes de financiamiento, sus costos y la participación del endeudamiento público y privado en el total.

5 No obstante quedarían por examinar las condiciones económicas generales presentadas por estos países durante la década y el manejo de política que de ellas hicieron los respectivos gobiernos, análisis necesario para ponderar con más precisión lo que aparentemente sería la explicación para los países de mayor desarrollo relativo en América Latina. Este aspecto, sin embargo, no es el objeto de este Ensayo.

En cuanto a la deuda pública externa se ha producido un cambio en la composición de sus fuentes: una participación creciente de entidades financieras privadas, frente a la pérdida de importancia de las fuentes oficiales, especialmente las llamadas "bilaterales", o sea las constituidas por agencias de gobiernos extranjeros. Este fenómeno es importante, dadas las diferentes condiciones en que otorgan los créditos los organismos oficiales y los privados; el desplazamiento de aquellos significa mayores costos, puesto que los bancos privados aplican mayores tasas de interés y menores plazos para la amortización de los préstamos. El Cuadro No. 7 muestra este cambio de composición en las fuentes de financiamiento de la deuda pública externa del país.

CUADRO No. 7

COLOMBIA: FUENTES DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
(Porcentajes)

Año	Agencias de gobiernos extranjeros	Organismos internacionales	Entidades financieras	Prestamistas varios
1970	50.5	35.4	3.0	11.5
1971	49.6	36.0	4.5	9.9
1972	45.9	35.6	9.4	9.1
1973	43.4	34.7	11.5	10.4
1974	41.2	36.0	12.9	9.9
1975	38.0	36.0	16.2	9.8
1976	36.8	36.9	15.9	10.4
1977	33.8	36.9	19.2	10.1
1978	34.3	38.3	18.0	8.4
1979	29.3	35.5	27.9	7.3
1980	25.3	34.1	34.6	6.0
1981	20.5	32.3	42.6	4.6
1982	19.4	32.1	43.9	4.6

FUENTE: Banco de la República, Departamento Internacional. "Colombia Deuda Externa. 1970-1983" Bogotá, diciembre de 1983. Mec. Cuadro No. 13.

En cuanto a la deuda privada externa, estuvo sujeta a mayores fluctuaciones que la pública durante el período como fruto de las modificaciones en la política de endeudamiento, ante la cierta rigidez que presenta el endeudamiento público externo por su relación con la inversión pública. Lo que puede afirmarse es que a lo largo del período 1970-1982 la deuda privada externa tuvo una mayor tasa promedio de crecimiento, ganando participación dentro de la deuda externa total. Ello tiene implicaciones sobre los costos de la deuda externa del país, pues estos son mayores para la deuda externa privada que para la pública. En el Cuadro No. 8 se aprecia la evolución de la deuda externa pública y privada para el período 1970-1980 y en el Cuadro No. 9 se muestra el diferencial entre los costos de financiamiento externo público y el privado.

CUADRO No. 8

COLOMBIA: COMPOSICION DE LA DEUDA EXTERNA 1970 - 1982

Año	Deuda Vigente (millones de dólares)			Participación (Porcentaje)		Tasas de Crecimiento (Porcentaje)		
	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Pública	Privada	Total
1970	1319	639	1958	67.4	32.6	—	—	—
1971	1472	810	2282	64.5	35.5	11.6	26.8	16.5
1972	1726	935	2661	64.9	35.1	17.2	15.4	16.6
1973	2022	868	2890	70.0	30.0	17.1	- 7.7	8.6
1974	2220	1143	3363	66.0	34.0	9.8	31.7	16.4
1975	2470	1187	3657	67.5	32.5	11.3	3.8	8.7
1976	2562	1305	3867	66.3	33.7	3.7	9.9	5.7
1977	8779	1266	4045	68.7	31.3	8.5	- 3.1	4.6
1978	2896	1306	4202	68.9	31.1	4.2	3.2	3.8
1979	3456	1993	5449	63.4	36.6	19.3	52.6	29.7
1980	4179	2494	6673	62.6	37.4	20.9	25.1	22.5
1981	5168	3033	8201	63.0	37.0	23.7	21.6	22.9
1982	6078	3656	9734	62.4	37.6	17.6	20.5	18.7

FUENTE: Banco de la República, Departamento Internacional. *Op. cit.* Cuadro No. 1.

CUADRO No. 9

TASAS DE INTERES SOBRE LA DEUDA EXTERNA COLOMBIANA
(Promedios)

Año	Tasa Preferencial en New York (promedio anual)	Tasa de Interés Promedio Nominal sobre la Deuda Externa Colombiana		
		Deuda Privada	Deuda Pública	Total*
1971	5.7	7.4	3.2	4.8
1972	5.3	7.1	3.6	5.2
1973	8.1	7.3	4.3	6.1
1974	10.8	10.0	4.3	6.3
1975	7.9	10.3	4.7	6.1
1976	6.8	10.3	4.6	6.6
1977	6.8	7.6	4.8	6.0
1978	9.0	8.9	4.2	6.1
1979	11.6	13.4	6.2	9.0
1980	15.5	16.3	9.1	11.9
1981	18.7	18.9	9.7	13.5
1982	14.6	16.8	10.2	12.8

* Promedio Ponderado que incluye la deuda del Banco de la República.

FUENTE: Villar G., Leonardo. "Nuevas tendencias en el endeudamiento externo colombiano". *Coyuntura Económica*. Vol. XIII, No. 3. Septiembre 1983. Cuadro 13, 0. 244.

Los dos elementos analizados antes, la privatización de las fuentes de financiamiento público y la mayor participación del endeudamiento privado dentro del total, han contribuido a elevar los costos de éste. Si a esto se añaden otros factores —como es, por ejemplo, el incremento en las tasas de interés nominales en el mercado internacional— se puede encontrar la explicación al hecho de que el crecimiento en el servicio de la deuda externa colombiana haya sido muy superior al crecimiento de dicha deuda durante el período 1970-1982. Así, mientras el primero experimentó una tasa de crecimiento anual promedio de 17 por ciento⁶, la segunda creció a una tasa anual promedio de 14.6 por ciento⁷. El servicio correspondiente a la deuda pública

6 Cálculos con base en los datos del Cuadro No. 10.

7 *Ibid.*

creció a una mayor tasa que el correspondiente a la deuda privada: 18.4 por ciento contra 15.2 por ciento respectivamente, lo que se tradujo en un aumento de la participación del servicio de la deuda pública en el servicio total; ello es explicable, a pesar del aumento de participación del endeudamiento privado en el total y de las mayores tasas de interés aplicadas a éste, porque los intereses sobre la deuda pública crecieron a una mayor tasa, aunque sin alcanzar los niveles de los de la deuda privada. Este comportamiento del servicio a la deuda y su relación con algunas variables económicas se pueden observar en el Cuadro No. 10.

Si se comparan las características del endeudamiento externo presentadas por América Latina en la década de 1970 con las presentadas por Colombia en el período 1970-1982, puede concluirse en términos generales lo siguiente: durante la pasada década Colombia se apartó de la tendencia seguida por los demás países de América Latina, de similar y mayor grado de desarrollo, tanto en lo referente al ritmo de crecimiento de la deuda externa como a la composición de su fuentes y a los niveles de costos alcanzados por esa deuda. Aunque en los primeros años de la década el país experimentó un proceso de apertura al endeudamiento externo semejante al de los demás países del área, este proceso se revierte a mediados de la década, con el resultado de que al final de ésta Colombia no presenta ni los niveles de endeudamiento absoluto, ni la situación crítica en cuanto a capacidad de pago del servicio a la deuda que se comienza a experimentar en los demás países latinoamericanos al finalizar esos años. Sin embargo, a partir de 1979 el país presenta un cambio de tendencia en su situación de endeudamiento en cada uno de los aspectos mencionados antes, de tal manera que el comportamiento de la deuda externa desde ese año se asemeja al presentado por los otros países como tendencia general durante la década.

Partiendo de los datos ya presentados, las diferencias entre Colombia y los demás países de América Latina podrían sintetizarse de la siguiente manera: en cuanto al ritmo de crecimiento de la deuda externa, en el período 1970-1978 América Latina presenta tasas anuales por encima de 23 por ciento, mientras en Colombia no alcanzan a ser del 17 por ciento ni siquiera en los primeros años de este período cuando el endeudamiento externo aumentó en forma considerable. A partir de 1979 este comportamiento se revierte, de tal manera que mientras las tasas de crecimiento para América Latina inician un proceso descendente: 16.1 por ciento en 1979 y 13 por ciento en 1980, Colombia presenta tasas de crecimiento de la deuda externa de 29.7 por ciento y 22.5 por ciento respectivamente (Ver Cuadro No. 2 y Cuadro No. 8).

8 Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas. *Cuentas Nacionales*. 1967-1970, 1970-1981.

CUADRO No. 10
COLOMBIA: SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA
1970 - 1982

Año	Servicio de la Deuda* (millones de dólares)			Servicio de la Deuda/Exportaciones de bienes y servicios (Porcentaje)	Servicio de la Deuda/ingresos de la Balanza de Pagos (Porcentaje)	Servicio de la Deuda/Producto Nacional Bruto (Porcentaje)
	Pública	Privada	Total			
1970	123	108	231	22.9	21.7	3.1
1971	145	121	266	27.1	25.7	3.3
1972	162	148	310	25.7	24.5	3.6
1973	210	123	333	21.1	20.4	3.4
1974	297	153	450	23.4	22.4	3.8
1975	242	190	432	19.7	19.0	3.2
1976	258	181	439	15.3	14.9	2.9
1977	324	161	485	13.8	13.5	2.6
1978	402	200	602	14.7	14.3	2.6
1979	649	238	887	18.3	17.9	3.2
1980	542	374	916	15.6	15.2	2.9
1981	668	526	1194	23.8	23.1	3.7
1982	936	590	1526	30.5	28.7	4.7

* Comprende: intereses, comisiones y amortizaciones.

FUENTE: Banco de la República, Departamento Internacional. *Op. cit.* Cuadros No. 5 y 10.

Con relación a la composición de las fuentes de financiamiento, los datos disponibles para América Latina muestran que en 1978 el 33 por ciento de la deuda pública externa provenía de organismos oficiales, mientras que para Colombia en ese mismo año dicha participación era de 72.6 por ciento. Sin embargo, en este aspecto Colombia sigue la tendencia general, aunque en forma menos acelerada, de desplazamiento de las fuentes oficiales de crédito por las privadas (Ver Cuadro No. 4 y Cuadro No. 7).

Por último, la tasa de interés promedio sobre la deuda externa en 1976 era de 7.5 por ciento anual para América Latina, mientras para Colombia era de 6.6 por ciento, habiendo experimentado variaciones poco significativas desde comienzos de la década, llegando incluso a descender un poco entre 1976 y 1978; pero a partir de 1979 se inicia un proceso ascendente en los costos financieros de la deuda externa colombiana, como ya se mostró anteriormente (Ver Cuadro No. 5 y Cuadro No. 9).

2. *La situación económica y su manejo*

Para entender mejor el comportamiento de la deuda externa colombiana durante el período de estudio, es necesario examinar las condiciones económicas que se dieron en el país y el manejo de política económica implementada.

Durante la década de 1960 los principales problemas que enfrentó la economía colombiana eran la escasez de divisas y el desempleo urbano. En la siguiente década estos factores dejan de ser los más importantes, debido a que se supera la situación de déficit en balanza de pagos y la tasa de desempleo urbano se reduce. El problema fundamental pasa a ser el control de la inflación, especialmente a partir de la segunda mitad de la década, ante la expansión monetaria derivada de la abundancia de divisas provenientes de las bonanzas que experimentó el sector externo. Pese a haberse superado lo que hasta entonces era considerado el cuello de botella para el crecimiento de la economía, la tasa de crecimiento promedio del producto interno bruto en la década no tuvo un incremento muy sustancial, pues pasó de 5.1 por ciento en la década de 1960 a seis por ciento en la década siguiente. En cuanto al nivel de inflación promedio, se situó en la década de 1970 entre el 20 por ciento y el 30 por ciento⁹, mientras que en los diez años anteriores fue de 11.2 por ciento¹⁰.

9 Perry, Guillermo; Junguito, Roberto y de Junguito, Nohora. "Política económica y endeudamiento externo en Colombia. 1970-1980". *Desarrollo y Sociedad*. No. 6. Julio de 1981.

10 Sarmiento Palacio, Eduardo. "Interpretación de la política monetaria en la década del 70". *Carta Financiera*. Vol VI (2), No. 44. Abril-septiembre de 1979.

El sector externo evolucionó en forma favorable en la década, debido a la expansión de las exportaciones menores en los primeros años y luego al auge de las exportaciones de café, ilegales y de servicios en el segundo quinquenio. En cuanto a las importaciones, mantuvieron un crecimiento normal a lo largo de la década, permaneciendo más o menos constantes como porcentaje del Producto Interno Bruto¹¹ a pesar de las políticas de liberación implementadas a partir de la bonanza cafetera. Sin embargo, el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos siguió siendo negativo en la década, excepto durante los años 1976 - 1979; ello se debió al saldo negativo en el renglón Servicios, pues el balance comercial presentó superávits en varios años del primer quinquenio.

No obstante el déficit casi continuo en cuenta corriente, se dió durante la década una acumulación de reservas monetarias internacionales, originadas al principio y al final de la década en endeudamiento y entre 1976-1979 como resultado del superávit comercial. Este comportamiento puede apreciarse en las cifras de balanza de pagos en el Cuadro No. 11.

En lo que se refiere a la deuda externa del país, ésta tuvo un crecimiento insignificante en términos reales a lo largo de la década y disminuyó como porcentaje del producto interno bruto, de las exportaciones y de las reservas internacionales, como se observa en el Cuadro No. 12 y Cuadro No. 13. Como se desprende de estos mismos cuadros, a partir de 1979 este comportamiento de la deuda externa se revierte y los indicadores mencionados aumentan, aunque hasta 1982 no alcanzan los niveles que tuvieron en 1970, con excepción de coeficiente Deuda Bruta/Exportaciones.

Para entender el comportamiento de la deuda externa colombiana en la década, analizaremos tres subperíodos que corresponden a orientaciones diferentes de política de acuerdo con la situación económica que vivía el país: el subperíodo comprendido entre 1967 y 1974, el comprendido entre 1975 y 1978 y el comprendido entre 1979 y 1982.

1. Subperíodo 1967-1974

En marzo de 1967 se promulga en Colombia el Decreto 444, llamado Estatuto Cambiario, por medio del cual se da un viraje a la política cambiaria y de manejo del sector externo vigente hasta entonces. Por medio de él se establece un rígido control de cambios y se instaura un sistema de minidevaluaciones y una tasa de cambio única. En el frente comercial se promueven

11 Villar G., Leonardo. "Nuevas tendencias en el endeudamiento externo colombiano". *Coyuntura Económica*. Vol. XIII, No. 3. Septiembre 1983. p. 233, Cuadro No. 6.

CUADRO No. 11

BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA. 1967 - 1981

(Millones de dólares)

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981*
Exportaciones (f.o.b)	558	699	672	788	752	979	1262	1494	1747	2255	2727	3270	3581	4401	3360
Importaciones (f.o.b)	-464	-615	-648	-802	-900	-849	-982	-1518	-1425	-1665	-1979	-2564	-2996	-4332	-4788
<i>Balance Comercial</i>	94	-6	24	-14	-148	130	280	-16	322	590	748	706	585	69	-1422
Servicios del capital (neto)	-105	-113	-44	-180	-176	-196	-215	-192	-263	-313	-272	-301	-255	-260	-334
Otros Servicios (neto)	-78	-72	-93	-135	-163	-159	-156	-198	-187	-106	-67	-92	134	-154	-63
<i>Balance de servicios</i>	-183	-185	-137	-315	-339	-355	-371	-390	-450	-419	-339	-393	-121	-414	-397
Transferencias (netas)	22	31	38	36	34	35	35	55	48	51	46	73	101	123	115
<i>Balance en cuenta corriente</i>	-67	-160	-75	-293	-453	-190	-56	-351	-80	222	455	386	565	-222	-1704
Capital privado (neto)															
Inversión directa	40	48	50	39	40	17	23	36	32	14	43	67	104	234	209
Créditos de largo plazo	24	26	39	63	19	7	-15	-9	-8	-39	-6	-32	104	57	403
Créditos de corto plazo**	-41	29	34	115	161	-48	-108	28	-133	64	-252	21	209	365	441
Total	23	103	123	217	220	-24	-100	55	-109	39	-215	56	417	656	1053
Capital oficial (neto)	44	90	143	124	120	215	277	191	249	118	172	25	465	736	611
<i>Balance de capitales</i>	67	193	266	341	341	191	177	246	140	157	-43	81	882	1392	1664
Errores y omisiones	51	12	45	-18	90	113	26	-15	37	217	225	131	113	71	197
Banco de la República															
Financiación del déficit (+) o absorción del Superávit (-)	-51	-45	-146	-30	23	-114	-147	120	-97	-596	-637	-598	-1560	-1241	-157

* Preliminar

** Incluye operaciones de los bancos comerciales.

FUENTE: "Fondo Monetario Internacional (1967 - 1970). Banco de la República (1971 - 1981)". Citado por: Ocampo, José Antonio. "Política Económica bajo condiciones cambiantes del Sector Externo". *Ensayos sobre Política Económica*. No. 2 Septiembre 1982. P. 33. Cuadro No. 7.

CUADRO No. 12

COLOMBIA: DEUDA EXTERNA BRUTA REAL*
(Millones de dólares de 1980)

Año	Deuda Pública	Banco de la República	Deuda Privada con garantía del sector público	Deuda Privada sin garantía del sector público**	TOTAL
1970	3.239.2	405.9	171.6	1.643.2	5.459.9
1971	3.452.8	184.1	160.0	2.033.3	5.830.3
1972	3.870.0	222.7	150.2	2.304.9	6.547.8
1973	3.990.2	202.9	118.1	1.783.3	6.094.5
1974	3.370.0	179.3	82.2	1.811.7	5.443.2
1975	3.504.9	182.5	70.3	1.768.7	5.526.4
1976	3.471.4	188.8	54.0	1.870.0	5.584.2
1977	3.559.6	209.4	56.2	1.708.1	5.533.3
1978	3.286.1	238.3	43.8	1.548.2	5.116.4
1979	3.550.9	88.6	33.4	2.156.0	5.828.9
1980	3.884.1	314.2	44.2	2.475.0	6.717.5
1981	4.563.0	323.5	83.0	2.846.2	7.815.7
1982	5.385.6	338.2	82.9	3.264.8	9.071.5

* Deflactado por el índice de precios de las importaciones colombianas . "Estadísticas financieras internacionales". Fondo Monetario Internacional.

** Incluye la deuda registrada, la deuda del sistema financiero y la deuda privada con proveedores.

FUENTE: "Cuadro No. 1: Estadísticas Financieras Internacionales del Fondo Monetario Internacional y cálculos del autor". Citado por: Villar, G. Leonardo. *Op. cit.* p. 226, Cuadro 12.

CUADRO No. 13

COLOMBIA: INDICADORES DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

Indicadores del Endeudamiento Bruto				
Año	Deuda Bruta/ Reservas Brutas	Deuda Bruta/ Ingresos corrientes* (años)	Deuda Bruta/ Exporta- ciones** (años)	Deuda Bruta/ Producto In- terno bruto (Porcentaje)
1970	7.8	2.5	2.7	27.9
1971	8.6	2.8	3.3	29.3
1972	6.8	2.7	3.1	31.2
1973	5.6	2.3	2.5	28.6
1974	7.3	2.2	2.3	26.4
1975	6.7	1.9	2.5	28.3
1976	3.3	1.5	2.2	25.5
1977	2.2	1.3	1.7	21.0
1978	1.7	1.2	1.4	18.2
1979	1.3	1.2	1.7	19.6
1980	1.2	1.2	1.7	20.1
1981	1.5	1.7	2.8	22.7***
1982	2.0	2.2	3.4	25.5***

* Ingresos corrientes de la Balanza Cambiaria

** Exportaciones según datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) con base en Manifiestos de Aduana.

*** Provisionales.

Nota: Los indicadores que expresan relaciones entre stocks y flujos se refieren a stocks a final de año o flujos durante cada año.

FUENTE: "DANE, Banco de la República y cálculos del autor". Citado por: Villar G., Leonardo. *Op. cit.* p. 228, Cuadro 4.

las exportaciones menores a través de subsidios directos pagados en Certificados de Abono Tributario (CAT) y se introduce el Plan Vallejo. Por su parte las importaciones son objeto de un estricto control administrativo.

La efectividad de este nuevo sistema de manejo de la política del sector externo ha sido ampliamente reconocida en el país y a ella se atribuye el

haber superado la inestabilidad cambiaria, característica principal del sector externo en décadas anteriores, que estuvo asociada a movimientos especulativos de capital y a constantes fluctuaciones en el tipo de cambio. Para comienzos de la década de 1970 el balance comercial presenta saldos positivos, contribuyendo a disminuir el déficit en cuenta corriente. Este comportamiento se debe al auge de las exportaciones menores que aumentan su participación en el valor global de las exportaciones como se ve en el Cuadro No. 14.

CUADRO No. 14

COMPOSICION PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE COLOMBIA

1964 – 1976

(Valores FOB. Millones de dólares)

Año	Cafe*	Petroleo**	Otros***
1964	71.9	13.7	14.4
1965	63.8	16.4	19.8
1966	74.7	14.1	21.2
1967	63.2	12.0	24.8
1968	63.3	6.5	30.2
1969	55.4	9.1	35.5
1970	62.8	7.9	29.3
1971	56.5	7.2	36.3
1972	49.3	3.5	47.2
1973	48.4	2.1	47.5
1974	41.4	0.3	58.3
1975	44.2	—	55.8
1976	52.9	—	47.1

* Información de la Federación Nacional de Cafeteros.

** Información del Ministerio de Minas y Energía.

*** Información obtenida a partir de los registros aprobados por INCOMEX ajustados por modificaciones.

FUENTE: "Banco de la República. Informe anual del Gerente. Enero-diciembre de 1974. p. 75; Enero-diciembre 1976. pp. 108, 115". Citado por: Wiesner, Eduardo. "Devaluación y mecanismo de ajuste en Colombia". En: Wiesner Durán, Eduardo. (Ed.) *Política Económica externa de Colombia*. Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia, 1978. p. 187. Cuadro No. 12.

En el aspecto interno de la economía, la década comienza con la implantación del plan de desarrollo *Las Cuatro Estrategias*¹², cuyo objetivo central es el crecimiento económico y la disminución de la tasa de desempleo urbano. Con este marco de política económica se le daba impulso a la inversión pública que, dada la situación de déficit fiscal, requería para su financiamiento captar fuertes sumas de crédito externo, ya que los recursos del ahorro interno estaban comprometidos en la financiación de la actividad constructora, sector líder en el plan de desarrollo

Estos elementos ayudaron a configurar una situación de alto endeudamiento externo originado en el déficit fiscal y no en el desequilibrio en balanza en cuenta corriente, que como hemos visto venía mejorando, con lo cual se dió una acumulación de Reservas Monetarias Internacionales (RMI) que dió origen a una significativa expansión de los medios de pago para los años 1972 y 1973, contribuyendo a la aceleración del proceso inflacionario, como puede observarse en el Cuadro No. 15.

En 1974 se da un cambio en el manejo de la política económica: el principal objetivo era el control de la inflación, cuyas causas se ubicaron en un primer momento en el alza de precios internacionales que se transmitía por la vía del comercio exterior a la economía interna; para controlar la inflación interna se inició un proceso de desgravación arancelaria, de subsidios a la importación de alimentos y se restringió el crédito externo, sustituyéndolo en parte por crédito interno; todas estas medidas tendían a restringir la acumulación de reservas, fuente de expansión de los medios de pago. El Gobierno que asumió funciones en 1974 continuó con la política de control a la inflación, pero atribuyendo su origen al déficit fiscal. Se implementó entonces una reforma tributaria que trataba de equilibrar el presupuesto gubernamental elevando los ingresos del sector público y restringiendo la inversión.

Se podría sintetizar el comportamiento del endeudamiento externo en los primeros años de la década así: el endeudamiento público externo, que creció durante los tres primeros años de la década a una tasa promedio de seis por ciento en términos reales, se frena a partir de 1974, disminuyendo su nivel como resultado de la política de control al endeudamiento que se implanta a partir de este año.

El endeudamiento externo privado tiene un período de gran expansión entre 1970-1972 con una tasa de crecimiento en términos reales superior al 16 por ciento en promedio. Este comportamiento se explica por varias razones:

12 Departamento Nacional de Planeación. *Las Cuatro Estrategias*. Bogotá, 1972.

CUADRO No. 15

COLOMBIA: INFLACION, MEDIOS DE PAGO Y RESERVAS
INTERNACIONALES. 1967 - 1979.

(Tasas de crecimiento)

Año	Medios de Pago	Inflación	Reservas Brutas
1967	21.9	7.6	3.8
1968	14.8	6.7	45.7
1969	19.5	8.5	18.2
1970	17.2	7.2	0.1
1971	10.9	12.6	22.1
1972	24.4	14.0	123.5
1973	29.2	22.1	59.3
1974	19.5	25.2	(8.6)
1975	27.8	17.5	47.0
1976	34.7	25.4	148.5
1977	30.4	27.3	70.5
1978	30.3	19.8	42.8
1979	24.3	26.5	77.9

FUENTE: Wiesner Durán, Eduardo. *Op. cit.* pp. 185-186. Cuadros 9 y 11; Perry, Guillermo, Junguito Roberto y de Junguito, Nohora. "Política económica y endeudamiento externo en Colombia 1970-1980". *Desarrollo y Sociedad*. No. 6, Julio de 1981.

- 1 - El dinamismo de la actividad comercial en esos años.
- 2 - El acceso a líneas de crédito directo especificadas en el Estatuto Cambiario.
- 3 - El diferencial de costos existente entre el crédito externo e interno a favor del primero¹³.

A partir de 1972 las autoridades empiezan a restringir el endeudamiento externo privado a través de encajes sobre los pasivos en moneda extranjera de las entidades financieras; además, durante 1973 y 1974 se reduce el dife-

13 Perry, Guillermo; Junguito, Roberto y de Junguito, Nohora. *Op. cit.* Cuadro II-6.

rencial de costos ya mencionado; esto hace que el nivel de endeudamiento privado disminuya a partir de 1973 hasta 1975 a pesar de que en 1973 se levantan las restricciones que se le había impuesto. El comportamiento de la deuda externa real tanto pública como privada se muestra en el Cuadro No. 16.

2. Subperíodo 1975-1978

Al iniciarse el gobierno del presidente López Michelsen el sector externo presentaba una perspectiva poco favorable: una situación de crisis a nivel internacional que se manifestaría en una reducción de los volúmenes de exportaciones de Colombia; el control al endeudamiento externo se manifestó ese año en una reducción del nivel de reservas monetarias internacionales (ver Cuadro No. 15), además el tipo de cambio real estaba revaluado, lo que hacía prever la necesidad de implementar mecanismos que ayudaran a enfrentar las dificultades del sector externo, lo cual estaría complementado con la reforma tributaria que tendía a lograr el equilibrio fiscal.

Al presentarse la helada en los cafetales brasileños a mediados de 1975 y ocasionar un aumento considerable en el precio internacional del café, la situación para la política económica colombiana cambia fundamentalmente. La estabilización de los precios internos pasa a ser el principal objetivo de la política económica ante las presiones alcistas que se desatan por la expansión de los medios de pago provenientes de la abundancia de divisas, dado el régimen cambiario existente.

Se presentaban dos alternativas para manejar esa abundancia de divisas, con distintas implicaciones a corto y a largo plazo: la primera consistía en abandonar el control de cambios dejando que el tipo de cambio fuera fijado en el mercado, lo que se traduciría en una revaluación del peso y no se produciría el efecto expansivo del aumento de divisas sobre los medios de pago. A largo plazo la revaluación del tipo de cambio significaría una situación desventajosa del comercio exterior, pues la revaluación no obedecía a un cambio en la estructura productiva del país. La segunda consistía en mantener el control de cambios, con la posibilidad de revaluar o devaluar, defendiendo la política cambiaria implementada desde 1967, pero enfrentando el problema inmediato de asumir la expansión de los medios de pago originada en la compra de divisas por parte del Banco de la República.

Como es conocido, se adoptó la segunda alternativa y para controlar la inflación se diseñaron instrumentos tendientes a contraer la expansión secundaria de los medios de pago. Estos instrumentos se dirigieron a varios frentes:

CUADRO No. 16

COLOMBIA: DEUDA EXTERNA BRUTA REAL*:
PUBLICA, PRIVADA Y TASAS DE CRECIMIENTO

1970 - 1974

(Millones de dólares de 1980)

Año	Deuda Pública**	Tasa de Crecimiento	Deuda Privada***	Tasa de Crecimiento	Deuda Total	Tasa de Crecimiento
1970	3645.1	—	1814.8	—	5459.9	—
1971	3636.9	— 0.2	2193.3	20.8	5830.2	6.8
1972	4092.7	12.5	2455.1	11.9	6547.8	12.3
1973	4193.1	2.5	1901.4	— 22.5	6094.5	— 6.9
1974	3549.3	— 15.3	1893.9	— 0.4	5443.2	— 10.7

* Deflactada por el índice de precios de las importaciones colombianas de las Estadísticas Financieras Internacionales del Fondo Monetario Internacional.

** Comprende la deuda externa del Banco de la República.

*** Comprende la deuda externa privada con y sin garantía del sector público.

FUENTE: Cuadro No. 12.

— En el frente monetario se restringió el crédito al sector privado tanto interno como externo a través de un aumento en los encajes sobre los depósitos en moneda local y extranjera y de la suspensión de los reintegros anticipados por exportaciones. Esta política monetaria contraccionista, por un lado, y la reforma financiera de 1975, por el otro, determinaron un alza en las tasas de interés internas, propiciando un aumento del ahorro financiero de la economía, que sin embargo no se transformó en aumento de la inversión real. La monetarización de las divisas se difirió con la creación de los Certificados de Cambio que en la práctica significaron una revaluación del peso.

— En el frente comercial se inició un proceso de liberación de importaciones reduciendo la lista de artículos de prohibida importación, bajando aranceles y disminuyendo las restricciones institucionales. Sin embargo, el comportamiento de las importaciones no respondió en la medida esperada, dado que éstas dependen más del nivel de actividad económica interna que de las variaciones en los precios.

— En el frente cambiario se dió una desaceleración de la tasa de devaluación nominal tratando de frenar el efecto expansionista que sobre los medios de pago tenía el aumento de divisas; esto se tradujo en una revaluación real del peso a partir de 1975¹⁴. La política de diversificación de exportaciones implementada a comienzos de la década resultó sacrificada ante la necesidad inmediata de controlar la inflación.

— En el frente cafetero se trató inicialmente de evitar que el aumento de precios externos se tradujera totalmente en ajustes de precios internos, reteniendo parte de los ingresos de los exportadores a través de los Certificados de Cambio y de los Títulos de Ahorro Cafetero. Sin embargo, esta intervención fue insuficiente y el resultado final fue un aumento en el ingreso real de los cafeteros que se tradujo en aumentos de la demanda de este sector y en desplazamientos de la inversión hacia la siembra de café en detrimento de la realizada en el sector manufacturero.

— En el frente fiscal la inversión pública se restringió, manejándose como un mecanismo estabilizador.

— En lo referente al endeudamiento externo, la política implementada tendía a disminuir su nivel, acelerando los pagos al exterior. En cuanto al endeudamiento público, esta política se veía favorecida con la restricción que

14 Ocampo José Antonio. "Política económica bajo condiciones cambiantes del sector externo". *Ensayos sobre política Económica*. No. 2. Septiembre 1982. pp. 15, 34. Cuadro No. 15 y Cuadro No. 34.

se estaba haciendo a la inversión pública. En cuanto al endeudamiento privado, la efectividad de dicha política se veía limitada por el diferencial existente entre el costo del crédito externo e interno y por las restricciones que pesaban sobre este último. Para limitar este endeudamiento hubo necesidad de recurrir a controles directos de dos maneras: tratando de establecer la procedencia de las divisas adquiridas por el Banco de la República y acelerando los pagos por importaciones bajo pena de congelación de los recursos por dos años.

Estos dos controles directos junto con las medidas de encaje sobre depósitos en moneda extranjera y el Certificado de Cambio, que introducía un elemento de incertidumbre y difería la monetización de los flujos de capital, desestimularon la afluencia de recursos de crédito externo para el financiamiento privado a través de los mecanismos legales, pero incentivaron la entrada ilícita de capitales bajo la forma de sobrefacturación de exportaciones, subfacturación de importaciones y a través de la cuenta de Servicios de la balanza de pagos. Por este motivo la política de control al endeudamiento privado fue menos efectiva de lo que se proponía. El comportamiento de la deuda externa en términos reales durante estos años puede apreciarse en el Cuadro No. 17.

En síntesis, puede decirse que el objetivo central de política económica en la época de bonanza que atravesó el sector externo colombiano en la década pasada fue evitar la aceleración del nivel de precios interno y que en ese sentido las medidas aplicadas fueron efectivas, si se tiene en cuenta que la inflación se logró contener en niveles inferiores al 30 por ciento anual, como lo muestra el Cuadro No. 15. Sin embargo, el logro de ese objetivo de política tuvo un costo muy alto en términos del desempeño de las variables económicas reales: la tasa de crecimiento promedio del Producto Interno Bruto en términos reales entre 1975 y 1977 fue de 4.4 por ciento, muy inferior a la tasa promedio de la década que, como se mencionó antes, fue del seis por ciento. En cuanto a la inversión, tanto pública como privada, se situó en niveles subóptimos, teniendo en cuenta que se disponía de una abundancia de divisas, elemento que se había considerado hasta entonces como limitante del crecimiento económico.

Además de su bajo nivel global, mucha parte de la inversión estuvo constituida por acumulación de inventarios, especialmente de café y por plantaciones cafeteras, en detrimento de los demás sectores productivos. En cuanto a la inversión pública, se restringió, al ser utilizada como mecanismo de estabilización. Por otra parte, hubo un aumento en la tasa de ahorro interna que hubiera podido utilizarse así mismo para financiar inversión productiva si los objetivos de política económica hubieran estado orientados a aumentar el crecimiento de la economía, se ha visto que no fue así; la polí-

CUADRO No. 17

COLOMBIA: DEUDA EXTERNA BRUTA REAL*
PUBLICA, PRIVADA Y TASA DE CRECIMIENTO

1975 - 1978

(Millones de dólares de 1980)

Año	Deuda Pública**	Tasa de Crecimiento	Deuda Privada***	Tasa de Crecimiento	Deuda Total	Tasa de Crecimiento
1975	3.687.4	3.9****	1.839.0	- 2.9****	5.526.4	1.5****
1976	3.660.2	- 0.7	1.924.0	4.6	5.584.2	1.0
1977	3.769.0	3.0	1.764.3	- 8.3	5.533.3	- 0.9
1978	3.524.4	- 6.5	1.592.0	- 9.8	5.116.4	- 7.5

* Deflactada por el índice de precios de las importaciones colombianas de las Estadísticas Financieras Internacionales del Fondo Monetario Internacional.

** Comprende la deuda externa del Banco de la República.

*** Comprende la deuda externa privada con y sin garantía del sector público.

**** Tasa de crecimiento 1974 - 1975.

FUENTE: Cuadro No. 12.

tica tanto en el frente monetario, como en el cambiario y fiscal fue restrictiva, lo que determinó que los superávits en cuenta corriente obtenidos desde 1976 y los mayores recursos de ahorro interno se tradujeran en acumulación de reservas internacionales y de inversiones en el sector cafetero respectivamente. En el Cuadro No. 18 se muestra el comportamiento de la inversión y del ahorro bruto como porcentajes del Producto Interno Bruto de 1970 a 1981.

CUADRO No. 18

COLOMBIA:

COMPOSICION DE LA INVERSION Y EL AHORRO BRUTO

(Porcentaje del Producto Interno Bruto a precios corrientes)

Año	Inversión Fija	Cambio en Existencias	Balance en Cuenta Corriente	Ahorro Bruto
1970	20.3	1.7	4.0	18.0
1971	20.8	2.0	5.8	16.9
1972	18.6	1.7	-2.6	17.7
1973	17.5	-0.7	-0.5	16.3
1974	19.4	3.2	-2.9	19.7
1975	18.8	-1.0	-1.1	16.8
1976	18.2	2.7	0.2	21.1
1977	18.8	4.8	2.5	26.0
1978	20.5	2.3	2.1	24.9
1979	20.7	1.2	2.0	23.9
1980	22.5	3.2	-0.7	25.0
1981	23.6	4.1	-4.6	23.1

FUENTE: "Banco de la República. Cuentas Nacionales". Citado por: Ocampo, José Antonio. *Op. cit.* p. 56, Cuadro 14.

3. Subperíodo 1979-1982

La prioridad de la política económica del gobierno que se inició en 1978 pasó a ser el crecimiento económico, dadas las condiciones de bajo dinamismo presentado durante la administración anterior, como se indicó.

Este objetivo se expresó a través del *Plan de Integración Nacional*¹⁵ y su soporte fue la inversión pública considerada como motor del desarrollo.

El comportamiento del sector externo, por otra parte, fue favorable durante 1978-1979 debido a que se presentaron nuevas heladas, aunque de menor magnitud, en los cafetales del Brasil —lo cual hizo sostener el precio internacional del café por encima de dos dólares la libra— y a que se aumentaron los volúmenes de exportación del grano como fruto de la mayor productividad de la variedad caturra que había empezado a sembrarse desde 1976; además, a que no existía aún el límite en la cuota de participación establecido posteriormente por el Acuerdo Internacional del Café.

Esta situación favorable cambia sustancialmente a partir de 1980 cuando descienden los precios internacionales del café y el país empieza a encontrarse con acumulación de existencias del grano. Este hecho tiene a su vez un efecto depresivo sobre el ingreso real del sector cafetero que se traduce en disminuciones de la demanda agregada.

En 1981 el gobierno enfrenta la necesidad de acelerar los programas de inversión pública para compensar el desestímulo en la demanda agregada proveniente principalmente de la situación del sector externo. Este hecho se presenta en un contexto de déficit fiscal, creándose la necesidad de financiar la inversión pública con recursos de crédito externo, ante la inexistencia de un mercado interno de capitales de largo plazo en el país y las barreras políticas que se han opuesto a la captación de recursos de ahorro interno para financiar la inversión pública.

El efecto expansionista de esta política sobre la economía encontró sin embargo serios limitantes, por distintas razones:

— La inversión pública tuvo un fuerte componente importado que impidió estimular la demanda agregada interna, pues mucha parte del gasto se desvió hacia el exterior. Un indicador que permite constatar este fenómeno es la participación del sector oficial en los registros de importación, que fue de 27.3 por ciento en 1979, 28.1 por ciento en 1980 y 28.6 por ciento en 1981, mientras que entre 1968 y 1978 había llegado al 20 por ciento solamente.¹⁶

— Al mismo tiempo, buena parte de la demanda privada se dirigió también hacia el consumo de bienes importados, especialmente de tipo suntuario, lo que puede ser explicado por el poco atractivo que representaba la inversión

15 Departamento Nacional de Planeación. *Plan de Integración Nacional*. Bogotá, 1980.

16 Ocampo, José Antonio. *Op. cit.* p. 53

productiva frente a las posibilidades que ofrecía la de tipo especulativo en el sector financiero; por otra parte, la situación de revaluación del tipo de cambio, unida a la abundancia de divisas en el mercado negro originadas en exportaciones ilegales, favorecía la entrada al país de bienes de procedencia extranjera. La evolución de las importaciones colombianas durante estos años puede verse en el Cuadro No. 19.

CUADRO No. 19

EVOLUCION DE LAS IMPORTACIONES COLOMBIANAS

1974 – 1982

Año	Importaciones CIF (Millones de dólares de 1980**)	Incremento (Porcentaje)	Relación Importaciones/ Producto Interno Bruto real a precios de 1975***
1974	2.662.0	—	—
1975	2.231.0	— 16.2	10.9
1976	2.440.1	9.4	11.5
1977	2.740.9	12.3	12.5
1978	3.417.2	24.7	14.2
1979	3.553.0	4.0	14.1
1980	4.662.6	31.2	17.4
1981	4.904.9	5.2	17.7
1982	5.071.9	3.4	18.1*

* Datos preliminares.

** Deflactadas por los índices de precios de las importaciones colombianas. FUENTE: Estadísticas Financieras Internacionales del Fondo Monetario Internacional.

*** Calculada con base en el valor del PIB en pesos constantes de 1975 según las Cuentas Nacionales del DANE y las importaciones CIF en pesos constantes de 1975 según Manifiestos de Aduana. FUENTE: Banco de la República.

FUENTE: Villar G., Leonardo. *Op. cit.* p. 233, Cuadro 6.

— La política monetaria por su parte continuó siendo restrictiva pues el déficit fiscal absorbió la mayor parte del margen de expansión monetaria; medido como el porcentaje de aumento de la base monetaria representado por entregas a la Tesorería Nacional por concepto de la Cuenta Especial de Cambios (excluyendo los impuestos al café) y el endeudamiento público externo neto de amortizaciones y pago de intereses, esa utilización fue de 73.6 por

ciento en 1979, 56.2 por ciento en 1980 y 130.0 por ciento en 1981¹⁷. De tal manera que se presentó un fenómeno de saturación en la utilización de la expansión monetaria que hizo necesaria la restricción por parte del Gobierno del crédito al sector privado, con lo cual se presionaron al alza las tasas de interés internas, desestimulando la inversión real.

El resultado global de la política económica en conjunto fue poco favorable, pues aunque la tasa de ahorro bruto de la economía se mantuvo elevada como en los años anteriores, el aumento que presentó la inversión fija se debió fundamentalmente a la construcción pública, mientras la inversión real privada tuvo poco dinamismo; se presentó, por otra parte, déficit en cuenta corriente con recesión en la demanda agregada, con lo que los recursos provenientes del exterior se dedicaron fundamentalmente a la financiación de importaciones. El comportamiento de algunas de estas variables hasta 1981 puede verse en el Cuadro No. 18.

En cuanto al endeudamiento externo, éste presentó un aumento considerable durante estos años pues, como ya se indicó, constituyó la principal fuente de financiamiento de la inversión pública; por otra parte, se disminuyeron los controles al endeudamiento externo privado con lo cual, dada la diferencia de costos con el endeudamiento interno y las restricciones existentes para éste, tuvo un aumento bastante significativo. Este mayor grado de endeudamiento a partir de 1979 queda reflejado en los indicadores del Cuadro No. 13, aunque se manifiesta con un poco de retraso.

El endeudamiento externo realizado en 1979 estuvo asociado a un superávit en cuenta corriente, por lo cual se tradujo en una acumulación significativa de reservas monetarias internacionales; este hecho ha dado pie a que se cuestione la política de endeudamiento efectuada este año: se considera que no era necesaria y que representaba altos costos para el país, pues la tasa de rendimiento a la que se colocaban las reservas era muy inferior a la pagada por los créditos externos. El contra-argumento a favor de la política seguida se basa en que se procedió en forma previsiva, acumulando reservas para iniciar la década de 1980 con un buena posición de liquidez internacional, y que este hecho permitió contratar créditos con organismos multilaterales a un costo más bajo de lo que se hubiera hecho en los años siguientes. Por otra parte está la fuerte dependencia entre la inversión pública y el crédito externo, de tal manera que se planteaba la necesidad de éste para poder realizar los programas de inversión pública.

A partir de 1980 cambiar el comportamiento del sector externo, pasando de nuevo a una situación de déficit en cuenta corriente lo que justifica-

17 *Ibid.*

ba la política de estímulo al endeudamiento tanto público como privado, ante la desacumulación de reservas monetarias internacionales que se preveía. No obstante, surge la pregunta de si no hubiera sido más benéfico para el país tratar de corregir el déficit en vez de financiarlo, para lo cual hubiera tenido que acelerar el ritmo de devaluación y controlar las importaciones; sin embargo, al aumento de la devaluación se oponía el alto nivel de reservas acumulado y los índices de endeudamiento alcanzados, lo que ha llevado a afirmar que se sacrificó el manejo del tipo de cambio a la política de endeudamiento. De esta manera el endeudamiento externo, que había sido moderado a partir de las bonanzas del sector externo, empieza a crecer en forma considerable desde 1979 y desde 1981 se ve acompañado de déficits en cuenta corriente y de disminución en el nivel de reservas, lo que coloca al país en una situación de mayor vulnerabilidad, pues el costo social de las divisas para cubrir las amortizaciones y el servicio a la deuda se hace mayor. El levantamiento de las restricciones impuestas en el período anterior al endeudamiento privado determinó una aceleración de éste, haciendo que su participación en la deuda externa total pasara del 31.1 por ciento en 1978 a 37.6 por ciento en 1982, como puede apreciarse en el Cuadro No. 8. El Cuadro No. 20 muestra el crecimiento del endeudamiento externo real tanto público como privado durante el período.

3. *El endeudamiento externo y la política económica*

El comportamiento del endeudamiento externo en Colombia analizado en las secciones anteriores sirve de base para concluir que la política de endeudamiento externo ha estado sujeta a los lineamientos de política monetaria, cambiaria y fiscal establecidos por las diferentes administraciones para hacer frente a las respectivas condiciones económicas en que les tocó gobernar. Es decir, el endeudamiento externo no ha sido manejado en el país como un instrumento de política con el que se pretenda alcanzar determinado objetivo a largo plazo, como podría ser el aumento en la inversión (pública o privada), sino que su manejo se ha inscrito dentro de la política económica global, que por otra parte se ha caracterizado por privilegiar la resolución de problemas inmediatos, descuidando las estrategias de desarrollo en el largo plazo.

Vale la pena analizar la relación endeudamiento externo-política económica bajo sus diferentes aspectos: monetario, cambiario y fiscal para establecer cómo se ha dado su determinación.

1. Política monetaria y endeudamiento externo

El sometimiento del endeudamiento externo a la política monetaria es particularmente evidente durante el período 1976-1978; ante la acumulación

CUADRO No. 20

COLOMBIA: DEUDA EXTERNA BRUTA REAL*
PÚBLICA, PRIVADA Y TASA DE CRECIMIENTO

1979 - 1982

(Millones de dólares de 1980)

Año	Deuda Pública**	Tasa de Crecimiento	Deuda Privada***	Tasa de Crecimiento	Deuda Total	Tasa de Crecimiento
1979	3.639.5	3.3****	2.189.4	37.5****	5.828.9	13.9****
1980	4.198.3	15.4	2.519.2	15.1	6.717.5	15.2
1981	4.886.5	16.4	2.929.2	16.3	7.815.7	16.3
1982	5.723.8	17.1	3.347.7	14.3	9.071.5	16.1

* Deflactada por el índice de precios de las importaciones colombianas de las Estadísticas Financieras Internacionales del Fondo Monetario Internacional.

** Comprende la deuda externa del Banco de la República.

*** Comprende la deuda externa privada con y sin garantía del sector público.

**** Tasa de crecimiento 1978 - 1979.

FUENTE: Cuadro No. 12.

de reservas monetarias internacionales que experimentó el país en este período y dada la política cambiaria implementada —mantenimiento del control de cambios, que implicaba la monetización de divisas y fijación administrativa del tipo de cambio, que impedía la revaluación del peso hasta su nivel de equilibrio— era necesario frenar el endeudamiento externo, tanto público como privado, para no aumentar las presiones monetarias ya existentes que se traducirían en un nivel de inflación muy alto si no fueran controladas. Así, ya que no se corregía la expansión monetaria en su origen, se trataba de disminuir su impacto sobre los precios a través de una política monetaria restrictiva que incluía el control al endeudamiento externo, pero que a su vez creaba incentivos para éste, vía el diferencial entre las tasas de interés internas y externas a favor de estas últimas, fruto en parte de la misma política monetaria restrictiva.

De esta manera la efectividad de la política quedaba comprometida, al menos respecto del endeudamiento externo privado (elástico al diferencial de costos entre crédito externo y crédito interno), haciéndose necesario controlar éste por vía administrativa y estableciendo sobrecostos al contratarlo a través del sistema financiero nacional. El resultado fue que no se logró controlar el endeudamiento externo privado en el monto deseado.

2. Política cambiaria y endeudamiento externo

El manejo del tipo de cambio ha sido orientado más a proteger las actividades relacionadas con el sector externo colombiano —las exportaciones y los bienes producidos internamente que compiten con las importaciones— que a servir de mecanismo equilibrador de la balanza de pagos. Durante la bonanza del sector externo, el haber mantenido un tipo de cambio administrado, que se devaluaba así fuera nominalmente, era contrario a lo que hubiera ocurrido si se dejara fluctuar en el mercado pues el resultado habría sido una mayor revaluación que la experimentada. De haber ocurrido esta segunda posibilidad, el ingreso de divisas al país no se habría traducido en una presión monetaria de las dimensiones presentadas; posiblemente no habría sido necesaria una política monetaria tan restrictiva como la implementada, que ocasionó la elevación de las tasas de interés internas, estimulando la entrada de capitales en préstamo y agravando con ello el problema de expansión monetaria. El costo de esta política hubiera sido el deterioro del sector externo, a menos que se hubiera compensado el efecto de la revaluación con un sistema de subsidios a las exportaciones y aranceles a las importaciones, de difícil implementación. Se configuró así indirectamente una contradicción en el manejo de la política económica, entre el objetivo principal —la estabilización de precios— y la no utilización del tipo de cambio como instrumento equilibrador de la balanza de pagos. En cuanto al endeudamiento externo,

éste tuvo que controlarse, como se ha dicho, por vía administrativa y reducir el de carácter público, ya que tanto el tipo de cambio —revaluado realmente— como la política monetaria restrictiva lo estimulaban.

En el último período, cuando se revierte la situación de superávit del sector externo, se implementa una mayor tasa de devaluación que encarece el endeudamiento externo; pero como la prioridad de política económica pasa a ser el crecimiento, se estimula el endeudamiento externo, tanto público (como fuente de financiamiento de la inversión pública) como privado, mediante el levantamiento de los controles impuestos en el período anterior; este último, además, continúa siendo atractivo, pues la revaluación real que había experimentado el peso no alcanza a ser compensada con las mayores tasas de devaluación normal y, por otra parte, la política monetaria continúa siendo restrictiva con lo cual el diferencial en las tasas de interés internas y externas se mantiene.

3. Política fiscal y endeudamiento externo

A través de varios estudios¹⁸ se ha analizado la alta dependencia que se da en el país entre la inversión pública y el endeudamiento externo; ello se debe a varios factores que podrían sintetizarse así:

— La inflexibilidad de la estructura tributaria que ha impedido elevar la tasa de tributación real de la economía, como se desprende de la experiencia de la reforma tributaria de 1974; ello hace que los recursos propios del Gobierno no sean suficientes para cubrir sus gastos de funcionamiento e inversión, teniendo que acudir a recursos de crédito interno y externo.

— El proceso presupuestal vigente en Colombia que condiciona la apropiación de recursos internos para muchos proyectos de inversión pública a la previa existencia de financiación externa, además se favorecen los proyectos que tienen este tipo de financiación, por considerar que sobre ellos existe un mayor control ejercido por las entidades crediticias internacionales.

— La inexistencia de un mercado interno de capitales a largo plazo unida a la opción política que ha hecho el Gobierno de reservar el mercado financiero interno para las necesidades de financiamiento del sector privado y para realizar las operaciones de mercado abierto con fines de control monetario. Esta

18 Ospina, Jorge. "Las finanzas del Gobierno Nacional en la década de los ochenta". En: Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo (FEDESARROLLO) [Ed.] *La economía colombiana en la década de los ochenta*. Bogotá, 1979. Perry, Guillermo; Junguito, Roberto y de Junguito, Nohora. *Op. cit.* Cap. II. Departamento Nacional de Planeación. *Informe de la Misión de Finanzas Intergubernamentales*. Bogotá, s.f. Cap. VI.

conducta ha sido modificada recientemente como lo muestra la creación de la Financiera Eléctrica Nacional, entidad financiera encargada de captar recursos en el mercado para destinarlos al financiamiento del sector eléctrico; pero es apenas un intento y se sabe de antemano que el ahorro financiero interno es insuficiente para financiar los niveles requeridos de inversión pública.

Dadas estas consideraciones, se entiende que otro de los condicionantes que ha tenido la política de endeudamiento externo en el país ha sido la formulación de la política fiscal, concretamente la de gasto público. En el primer período analizado, o sea bajo la administración Pastrana Borrero, hubo un aumento real en la inversión pública, buena parte de ella financiada con crédito externo, como puede apreciarse en el Cuadro No. 21. Luego, en el período de la bonanza del sector externo, ante la reducción del gasto público como complemento a la política monetaria restrictiva, se frenó el endeudamiento externo, en forma directa el público, por vías administrativas el privado. Sin embargo, la reducción del endeudamiento público externo no fue del monto que hubiera sido deseable de acuerdo con la política económica restrictiva implementada; ello se debió a la necesidad de continuar con programas de inversión pública ya emprendidos, realizados por las entidades públicas descentralizadas; así, el endeudamiento externo de estas entidades ganó participación frente al endeudamiento del gobierno central dentro del endeudamiento externo total como puede observarse en el Cuadro No. 21. Bajo la administración Turbay Ayala el principal objetivo de política económica vuelve a ser el crecimiento y para ello se incrementa en forma considerable la inversión pública, determinándose a su vez un aumento considerable en el nivel de endeudamiento externo total, como ya fue analizado.

CONCLUSIONES

En este trabajo se ha intentado mostrar que Colombia se apartó de la tendencia general latinoamericana respecto a la situación de endeudamiento externo en la década de 1970.

Con relación a la primer pregunta formulada, sobre las condiciones específicas del país que permitieron esta diferencia de comportamiento en la deuda externa, se podría concluir analizando dos aspectos:

- Por una parte fue fundamental el comportamiento del sector externo colombiano en la segunda mitad de la década, con la abundancia de divisas originada en los altos precios internacionales del café que se tradujo en aumentos considerables del nivel de reservas monetarias internacionales, permitiendo un grado de flexibilidad mayor en el manejo de las variables económicas asociadas al sector externo.

CUADRO No. 21

COLOMBIA: CONTRIBUCION DEL CREDITO EXTERNO
AL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION PUBLICA1970 - 1978
(Millones de pesos)

Año	Crédito Externo Presupuesto Nacional	Inversión Pública Gobierno Central	Crédito Externo Entidades Descentralizadas	Inversión Pública en Entidades Descentralizadas	Crédito Externo Total	Inversión Pública Total	Crédito Externo/Inversión Pública. (Porcentaje)
1970	2486	7046	1853	6103	4279	13149	32.5
1971	3873	9732	2386	7627	6259	17359	36.1
1972	4453	9518	2627	9208	7080	18726	37.8
1973	5132	10586	3095	12084	8227	22670	36.3
1974	2736	13305	4497	14622	7233	27927	25.9
1975	3938	18390	5333	16088	9271	34478	26.9
1976	2329	15162	10082	27426	12411	42588	29.1
1977	3559	22034	14408	33795	17967	55829	32.2
1978	5929	29477	14802	36263	20731	65740	31.5

FUENTE: Junguito, Roberto y Ospina Jorge. "El Plan de Integración Nacional: Conflictos entre la Inversión Pública y la Estabilización. Junio, 1980". Citado por: Perry, Guillermo, Junguito, Roberto y de Junguito, Nohora, *Op. cit.* p. 221. Cuadro II-9.

- Por otra, esas condiciones presentadas por el sector externo posibilitaron y a la vez determinaron el tipo de política económica implantada en el país en el mismo período. Esta se centró fundamentalmente en tratar de minimizar los impactos que la bonanza del sector externo podría ocasionar sobre las variables internas, en particular el nivel general de precios; esta opción de política implicaba establecer controles al endeudamiento externo, como una de las variables que podían agravar la situación de expansión de los medios de pago.

Con relación a la segunda pregunta, sobre la existencia de algún grado de "autonomía relativa" de la política económica colombiana sobre el manejo de la deuda externa frente a las condiciones financieras internacionales, los hechos descritos permiten afirmar que sí se ha dado en el país un manejo relativamente autónomo sobre la variable endeudamiento externo. Relativamente, porque es necesario reconocer que existe una cierta determinación por parte de las condiciones financieras internacionales con respecto a las fuentes de financiamiento y los costos del mismo; pero con respecto al volumen de dicho endeudamiento y sus impactos sobre la economía interna la política económica ha jugado un papel importante. No se trata aquí de juzgar si la política económica y en particular la de endeudamiento externo fue la más acertada desde el punto de vista del desarrollo económico del país, sino de reconocer que dicha política fue coherente y efectiva con relación a los objetivos que se pretendían.

Una explicación al cambio de tendencia en la situación de endeudamiento externo colombiano a partir de 1979 podría encontrarse en el cambio de las condiciones del sector externo del país; ante los déficits presentados en cuenta corriente, se preveía una rápida disminución de las reservas monetarias internacionales que era necesario frenar a través de la contratación de crédito externo; por otra parte, esa misma situación del sector externo disminuía la presión monetaria, permitiendo que el nuevo endeudamiento no agravara el problema inflacionario. Sin embargo, este cambio de tendencia en la política de endeudamiento coincide con modificaciones en las condiciones de financiamiento internacional en el sentido de contracción de la oferta de recursos y mayores costos y condicionamientos sobre el crédito, asociadas a los niveles críticos de endeudamiento alcanzados por los países en desarrollo que produjeron un clima de desconfianza por parte del sistema financiero internacional, haciéndolo operar en forma más cautelosa en la colocación de los recursos.

Aunque Colombia no ha llegado a ese nivel crítico de endeudamiento, en el contexto internacional el país hace parte del bloque de países latinoamericanos y por lo tanto sus posibilidades de acceso al mercado financiero

se han visto restringidas. Ello ha ocurrido precisamente en un momento en que el país necesita abundantes recursos externos, tanto para cubrir los déficits comerciales de la balanza de pagos y los pagos del servicio a la deuda ya contratada que han aumentado en forma considerable desde 1979, como para financiar los planes de inversión pública establecidos en el actual plan de desarrollo, dentro del cual el crédito externo representa el 35.5 por ciento del total del financiamiento, aproximadamente unos 3.800 millones de dólares¹⁹. En las actuales circunstancias, la política de endeudamiento a seguir en los próximos años no es muy clara, pues si bien la situación del nivel de endeudamiento que afronta el país no es tan grave como la de los demás países latinoamericanos, el ritmo de crecimiento y el aumento en los costos financieros ocurridos en los últimos años han sido considerables lo que hace necesario un manejo cuidadoso de la política de endeudamiento externo. Con relación a esto se han debatido distintas alternativas que podrían sintetizarse así:

- Una política de endeudamiento abierta a través de la cual se pretende cubrir los déficits en balanza de pagos que se proyectan para los próximos años y financiar, además, los proyectos de inversión pública cuya ejecución depende en buena parte de la consecución de los recursos externos. Esta política que podría tener como resultado niveles de endeudamiento críticos para el país no es muy probable que pueda efectuarse, dadas las condiciones de contracción del mercado financiero internacional, como se evidenció en la reunión del Grupo de Consulta en París en octubre de 1983 donde la posición de las entidades prestamistas fue la de reservar la oferta de créditos para la financiación de proyectos específicos, cerrando el acceso al crédito sin destinación definida.
- Una política de endeudamiento restrictiva, que dadas las condiciones actuales y las que se prevén para los próximos años en el sector externo y la situación recesiva que ha atravesado la economía en los últimos años, no parece viable seguir sin que tenga un alto costo para el país en términos de su crecimiento económico.
- Renegociar la deuda existente aprovechando que Colombia no se encuentra todavía en un nivel de endeudamiento explosivo, lo que le permitiría renegociar en una situación de ventaja relativa con respecto a los otros países. Sin embargo, la renegociación de la deuda externa ha estado sujeta siempre a condicionamientos por parte de las instituciones financieras sobre la política económica interna de los países, en el sentido de exigir estabilidad, haciendo que cada país desarrolle su actividad económica con base en su disponibilidad interna de recursos y tratando de superar las situaciones de déficit

19 Departamento Nacional de Planeación. *Plan Nacional de Desarrollo 1983-1986. Cambio con Equidad*. Bogotá, 1983. pp. 296-297.

del sector externo y del sector público, lo cual tendría un efecto claramente recesivo para el país en las actuales circunstancias.

Ante estas alternativas y las dificultades que presentan, se hace necesario que el país busque nuevas opciones de política económica que permitan alcanzar un nivel de crecimiento aceptable, disminuyendo la dependencia que existe actualmente entre crecimiento y endeudamiento externo.

BIBLIOGRAFIA

- Banco de la República, Departamento Internacional. "Colombia, deuda externa. 1970-1983". Bogotá, 1983. Mec.
- Caballero Argáez, Carlos. "Endeudamiento externo e inversión pública". En: Cabrera Galvis, Mauricio (Ed.). *El Estado y la actividad económica*. Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia, 1981.
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL). "Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina". *Cuadernos de la CEPAL*. No. 4. 1975.
- , *Plan Nacional de Desarrollo 1983-1986. Cambio con Equidad*. Bogotá, 1983.
- Díaz Alejandro, Carlos F. "International financial and goods markets in 1982-83 and beyond". En: Colegio de Economistas de Madrid (Ed.). *VII Congreso Mundial de Economía. Sesiones Especializadas*. Madrid, septiembre 5 al 9 de 1983. Mec.
- Ferrer, Aldo. "La deuda externa y la convergencia la tinoamericana e iberoamericana". *Comercio Exterior*. Vol. 33, No. 12. Diciembre de 1983.
- Lichtenzstejn, Samuel y Quijano, José Manuel. "Deuda externa de los países en desarrollo con la banca privada internacional". En: Sánchez Arnau, J.C. (Ed.). *Deuda externa y desarrollo*. Bogotá. Ediciones Tercer Mundo, 1983.
- Ocampo, José Antonio. "Política económica bajo condiciones cambiantes del sector externo". *Ensayos sobre Política Económica*. No. 2. Septiembre de 1982.
- ; "El sector externo y la política macroeconómica". *Desarrollo y Sociedad*. No. 10. Enero de 1983.
- Paz Snopek, Pedro. "La actual crisis del mundo capitalista y la crisis monetaria internacional: los problemas monetario-financieros del Tercer Mundo". *Investigación Económica*. No. 156. Abril-junio de 1981.
- Perry, Guillermo; Junguito, Roberto y de Junguito, Nohora. "Política económica y endeudamiento externo en Colombia. 1970-1980". *Desarrollo y Sociedad*. No. 6. Julio de 1981.
- Rodríguez, José Luis. "El financiamiento externo para el desarrollo". *Investigación Económica*. No. 156. Abril-junio de 1981.
- Sánchez Arnau, J.C. "Deuda y desarrollo". En: Sánchez Arnau, J.C. (Ed.) *Deuda Externa y desarrollo*. Bogotá, Ediciones Tercer Mundo, 1983.
- Sarmiento Palacio, Eduardo. "Interpretación de la política monetaria en la década del 70". *Carta Financiera*. Vol VI(2), No. 44. Abril-septiembre de 1979.

- Serna H., Braulio Antonio. "Endeudamiento externo estatal: exposición y crítica de dos planteamientos antagónicos". *Economía Política*. No. 16. (Tegucigalpa), Julio de 1978 - marzo de 1979.
- Villar G., Leonardo. "Nuevas tendencias en el endeudamiento externo colombiano". *Coyuntura Económica*. Vol. XIII, No. 3. Julio-septiembre de 1983.
- Wiesner Durán, Eduardo. "Devaluación y mecanismo de ajuste en Colombia". En: Wiesner Durán, Eduardo (Ed.). *Política económica externa de Colombia*. 1978. Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia, 1978.
- Wionczek, Miguel et al. "Endeudamiento externo de los países en desarrollo". *Estudios del Tercer Mundo*. No. 2. Junio de 1982.